

ФИНАНСЫ И КРЕДИТ



НАУЧНО-ПРАКТИЧЕСКИЙ
И ТЕОРЕТИЧЕСКИЙ ЖУРНАЛ

Журнал выходит 4 раза в месяц
12 (396) – 2010 март

ПОДПИСКА ВО ВСЕХ ОТДЕЛЕНИЯХ СВЯЗИ

– индекс 71222 – каталог агентства «Роспечать»

– индекс 45029 – каталог УФПС РФ «Пресса России»

Журнал зарегистрирован в Комитете Российской Федерации по печати.

Свидетельство о регистрации № 013007

Учредители:

АООТ «Фининнова»

ТОО НПП «Ареал»

Издатель:

ООО «ИЦ «Финансы и Кредит»

Главный редактор:

В.А. Горохова

Зам. главного редактора:

В.В. Гаврилов, А.Ю. Садкус

Редакционный совет:

А.П. Балакина, доктор экономических наук, профессор

В.П. Белянский, доктор экономических наук, профессор

А.Я. Быстряков, доктор экономических наук, профессор

А.В. Грязев, доктор технических наук, профессор

А.З. Дадашев, доктор экономических наук, профессор

В.Н. Едророва, доктор экономических наук, профессор

Г.Б. Клейнер, доктор экономических наук, профессор,

член-корреспондент РАН

О.И. Лаврушин, доктор экономических наук, профессор

Т.В. Парамонова, кандидат экономических наук,

почетный доктор РЭА им. Г.В. Плеханова

Г.Б. Поляк, доктор экономических наук, профессор

В.М. Родионова, доктор экономических наук, профессор

И.Н. Рыкова, доктор экономических наук, профессор

Л.А. Чалдаева, доктор экономических наук, профессор

И.В. Шевченко, доктор экономических наук, профессор

Н.Г. Щеголева, доктор экономических наук, профессор

С.Н. Яшин, доктор экономических наук, профессор

Верстка: М.С. Гранильщикова

Корректор: А. М. Лейбович

Редакция журнала «Финансы и кредит»: 111401, Москва, а/я 10

Телефон/факс: (495) 721-85-75. Адрес в Internet: <http://www.fin-izdat.ru>

E-mail: post@fin-izdat.ru

© АООТ «Фининнова»

© ООО «ИЦ «Финансы и Кредит»

Подписано в печать 04.03.2010. Формат 60x90 1/8. Цена договорная.

Объем 10,0 п.л. Тираж 17 800 экз. Отпечатано в ООО «ГЕО-ТЭК»,

г. Красноармейск.

При работе с изданием использовались материалы АФЭИ «Интерфакс», СПС «КонсультантПлюс».

Журнал рекомендован ВАК Минобрнауки России для публикации научных работ, отражающих основное научное содержание кандидатских и докторских диссертаций.

Журнал реферирован в ВИНТИ РАН.

Журнал включен в Российский индекс научного цитирования (РИНЦ).

Статьи рецензируются.

Перепечатка материалов, опубликованных в журнале «Финансы и кредит», допускается только с письменного разрешения редакции.

СОДЕРЖАНИЕ

ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИЙ

Кабир Л.С. Оценка инвестиционной привлекательности предприятия и ее роль в системе инвестиционного менеджмента (обзор)..... 2

Мицек С.А., Мицек Е.Б. Эконометрические оценки, индексы и ранговые корреляции при анализе инвестиций в регионах России 17

Удалов Д.А. Новый подход при рассмотрении инвестиционного процесса. Инвестиционно-временная карта процесса принятия решения 22

БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА

Овчинникова О.П., Овчинникова Н.Э. Индустриализация деятельности банковской системы России..... 26

ИННОВАЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

Парсаданов Г.А., Попков С.Ю. Организация финансирования инновационной деятельности в городе Москве в условиях финансовой нестабильности 31

УПРАВЛЕНИЕ КАПИТАЛОМ

Юдкина Л.В., Берлин Ю.И. Статистический анализ взаимосвязей показателей управления капиталом и рыночной стоимости публичных компаний России (окончание) 38

ФИНАНСЫ ОРГАНИЗАЦИИ

Макаров А.С. Формирование финансовой политики организации с учетом стадий жизненного цикла 47

ИННОВАЦИОННОЕ ПРОЕКТИРОВАНИЕ

Петросян Н.Э. Особенности финансирования инновационных проектов на «посевной» стадии 55

БЮДЖЕТНОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ

Зиганшина Л.А. Использование системы индикаторов в бюджетном планировании 61

ВОПРОСЫ ЭКОНОМИКИ

Зузанова Е.В. Исследование специфических особенностей рыночных инструментов в управлении сферой услуг 67

Стригина М.О. Анализ рынка риелторских услуг Ставропольского края..... 71

ФИНАНСОВЫЙ КРИЗИС

Шведов Д.С. Последствия мирового финансового кризиса для мирового и российского финансовых рынков 75

**Точка зрения редакции не всегда совпадает с точкой зрения авторов публикуемых статей.
Ответственность за достоверность информации в рекламных объявлениях несет рекламодатели.**

Оценка инвестиций

ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ И ЕЕ РОЛЬ В СИСТЕМЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО МЕНЕДЖМЕНТА (ОБЗОР)

Л. С. КАБИР,

доктор экономических наук,

профессор кафедры инвестиционного менеджмента

E-mail: lkabir@yandex.ru

*Финансовая академия при Правительстве
Российской Федерации*

На заседании «круглого стола» в Финансовой академии при Правительстве Российской Федерации, организованном кафедрой «Инвестиционный менеджмент», была рассмотрена проблема модернизации российской экономики. Одним из наиболее результативных направлений ее решения было признано применение надежных и практичных методов оценки потенциала объекта инвестирования. В обзоре обобщены итоги состоявшейся научной дискуссии.

Ключевые слова: *инвестиции, проект, оценка, менеджмент.*

Очередное заседание «круглого стола», организованное кафедрой «Инвестиционный менеджмент» Финансовой академии при Правительстве Российской Федерации (далее – Финакадемия), было посвящено изучению *роли оценки инвестиционной привлекательности в системе инвестиционного менеджмента*. Актуальность этой темы обусловлена положением дел в инвестиционной сфере России, переживающей экономический кризис и пытающейся преодолеть его негативные последствия.

В ходе развернувшейся дискуссии участники «круглого стола» затронули вопросы экономической оценки инвестиций и инвестиционной стратегии предприятия в современных условиях. Сформулированные докладчиками предложения по уточнению принципов формирования инфраструктуры инвестирования должны, по их мнению, способствовать решению всеобщей проблемы ме-

неджмента – заставить «работать» инвестиционную стратегию предприятия.

С вступительным словом к участникам «круглого стола» обратилась заведующая кафедрой «Инвестиционный менеджмент» Финакадемии, кандидат экономических наук, профессор Н. И. Лахметкина.

Было подчеркнуто, что необходимым условием позитивного развития национальной экономики сегодня являются быстро реализуемые эффективные инвестиции и в первую очередь – инвестиции в инновации. Однако принятие решений по конкретному высокорискованному инвестиционному проекту всегда сталкивается с жестким ограничением ресурсов. Только их концентрация на наиболее перспективных, профессионально отобранных проектах обеспечивает возврат средств. Такой подход может обеспечить соразмерность темпа и уровня извлечения доходов с ростом затратности и рискованности инвестиций. Вопрос заключается в том, как этого добиться в современных российских условиях.

В связи с этим структуризация проблем и особенностей распространенных в России подходов к оценке инвестиционной привлекательности предприятия с учетом специфики условий развития и функционирования российского бизнеса помогает сориентироваться в существующих возможностях его финансирования по инвестиционной или близкой к ней схеме.

ЭКОНОМЕТРИЧЕСКИЕ ОЦЕНКИ, ИНДЕКСЫ И РАНГОВЫЕ КОРРЕЛЯЦИИ ПРИ АНАЛИЗЕ ИНВЕСТИЦИЙ В РЕГИОНАХ РОССИИ

С. А. МИЦЕК,
доктор экономических наук,
декан факультета бизнеса и управления
E-mail: mitsek@mail.ur.ru

Е. Б. МИЦЕК,
кандидат экономических наук,
заведующий кафедрой менеджмента и маркетинга
E-mail: mitsek@mail.ur.ru
Гуманитарный университет, г. Екатеринбург

В статье на основе панельных данных по регионам России за 2004–2006 гг. оценено эконометрическое уравнение зависимости фондоотдачи от различных технологических и экономических факторов. Значимыми факторами в уравнении оказались внутренние расходы на исследования и разработки, число выданных патентов, число персональных компьютеров на 100 работников и доля экспорта в валовом региональном продукте. Данный результат позволил рассчитать технологический, экспортный и динамический индексы, а также индексы совокупной производительности, фондоотдачи, фондовооруженности и доходов для каждого региона.

Ключевые слова: инвестиции, производительность, доходы, технологический индекс, ранговые корреляции.

В статье «Эконометрическое моделирование инвестиций из прибыли в российской экономике» [4] авторами была показана решающая роль, которую играет предельная производительность основного капитала в определении инвестиций в основной капитал. В другой работе [5] приведены расчеты, согласно которым инвестиции в основной капитал и совокупная факторная производительность (СФП) оказывают весьма существенное влияние на уровень доходов граждан в регионах России. В настоящей статье данный анализ продолжен в следующих направлениях.

Во-первых, оценено регрессионное уравнение, которое описывает зависимость фондоотдачи в регионах России от ряда факторов: технологических, экономических и прочих. Среди технологических факторов значимыми оказались:

- внутренние затраты на исследования и разработки на 1 руб. основных фондов;
- число выданных патентов, также приведенное на 1 руб. основных фондов;
- количество персональных компьютеров с доступом в Интернет на 100 работников.

Среди экономических факторов значимой переменной явилась доля экспорта в дальнее зарубежье в валовом региональном продукте (ВРП).

Поскольку, как легко доказать, средняя производительность основного капитала (фондоотдача) и его предельная производительность в большинстве случаев пропорциональны, то можно утверждать, что величина фондоотдачи определяет эффективность инвестиций в данный регион и темпы роста его валового регионального продукта при данном объеме инвестиций.

Во-вторых, на основе параметров, полученных с помощью оцененного уравнения, рассчитаны технологический, экспортный и динамический индексы, дающие характеристику экономике региона.

В-третьих, рассчитаны коэффициенты ранговой корреляции Спирмена между указанными индексами, а также показателями фондоотдачи, фондовооруженности, факторной производительности и доходов граждан в регионах России, которые позволяют сделать полезные выводы относительно взаимной зависимости между этими индикаторами.

Оценка эконометрического уравнения фондоотдачи по панельным данным по регионам России. В указанном уравнении изучалась зависимость фондоотдачи от фак-

НОВЫЙ ПОДХОД ПРИ РАССМОТРЕНИИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЦЕССА. ИНВЕСТИЦИОННО-ВРЕМЕННАЯ КАРТА ПРОЦЕССА ПРИНЯТИЯ РЕШЕНИЯ

Д. А. УДАЛОВ,
аспирант кафедры финансового менеджмента
E-mail: FKB_Universal@mail.ru
Всероссийский заочный финансово-
экономический институт

В статье дано оригинальное определение инвестиционной привлекательности. Предложен новый подход к процессу принятия инвестиционного решения на примере представления инвестиционного процесса в виде инвестиционно-временных карт.

Ключевые слова: инвестиционная привлекательность, финансы, управление, эффективность.

Попытаемся ответить на важный вопрос: что первично — инвестиционная привлекательность или инвестиционный климат? Выяснить — где их место в общем инвестиционном процессе и на какой стадии их следует оценивать? Эти проблемы являются предметом анализа многих специалистов в области инвестиций.

Инвестиционный процесс — явление сложное и противоречивое. Поэтому неизбежно встает вопрос об управлении инвестициями и инвестиционными проектами. Подобное управление объективно связано с необходимостью оценки эффективности проектов и инвестиций. Эта оценка зависит от внутренних характеристик инвестиционного проекта — вида продукции, ее качества, рыночного спроса, технологий производства и т. д. А также от внешних по отношению к проекту условий — политической стабильности в стране, системы налогообложения, инвестиционной политики, квалификации рабочей силы, мировой конъюнктуры на рынке инвестиций, инвестиционной привлекательности страны и ее отдельных регионов.

Все это приводит к необхо-

димости учитывать на разных стадиях инвестиционного процесса значительное число макро- и микроэкономических факторов, рассчитывать огромное число показателей, совместный анализ значений которых сам по себе является существенной научной проблемой и немислим без системного подхода.

Однако для полноты понимания инвестиционного процесса целесообразно рассматривать его тоже в виде системы, так как в нем присутствуют все признаки системы: субъект (инвестор), объект (объект инвестиций), связь между ними (инвестирование с целью получения инвестиционного дохода) и среда, в которой они существуют (инвестиционная среда). При этом связь выступает системообразующим фактором, поскольку объединяет все остальные элементы в одно целое. Системный подход позволяет исчерпывающе описать сущность инвестиционного процесса и дать действенные определения основных понятий. Графическая схема принятия инвестиционного решения представлена на рис. 1.

Любое предприятие функционирует в так называемой среде бизнеса.

«Среда» или «окружение» предприятия — это совокупность всех факторов, влияющих на его де-

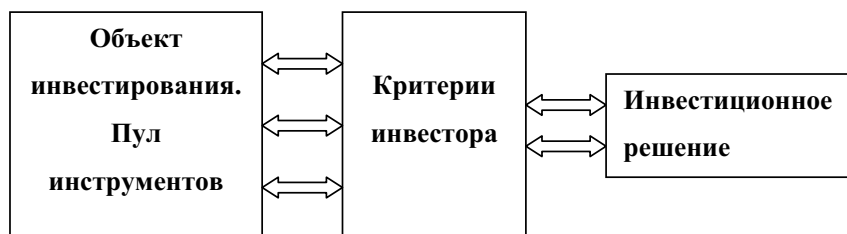


Рис. 1. Графическая схема (предынвестиционной фазы) при принятии инвестиционного решения

Банковская система

ИНДУСТРИАЛИЗАЦИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ РОССИИ

О. П. ОВЧИННИКОВА,

*доктор экономических наук, профессор,
заведующая кафедрой экономики и финансов*

E-mail: oovchinnikova@yandex.ru

Н. Э. ОВЧИННИКОВА,

*студентка факультета экономики
и менеджмента*

E-mail: ilona-90@mail.ru

*Орловская региональная академия
государственной службы*

В статье сделана попытка представить наиболее эффективные направления индустриализации банковской системы России, под которой понимается процесс создания крупного блока в кредитной деятельности банков при снижении банковских рисков.

Ключевые слова: банк, система, индустриализация, реальный сектор, экономика.

Общеизвестно, что Россией накоплен огромный промышленный потенциал, структура которого в силу как объективных, так и субъективных исторических обстоятельств оказалась сильно деформированной по сравнению со структурой конечных общественных потребностей. Очевидно, что во время застоя были упущены компьютерная революция, политика ресурсосбережения, охватившая почти весь мир «зеленая революция» [1].

Как известно, советская экономика продолжала развиваться преимущественно экстенсивно (табл. 1) [5].

Расширение объема производства в I подразделении происходило практически на неизменной технической основе при сохранении старого технологического способа производства, что привело к экстенсивному развитию процесса воспроизводства в I подразделении и формированию ресурсорасточительного типа производства во II подразделении. Соответственно, деформированной была и инвестиционная политика. Кроме того, искаженная,

нерыночная система ценовых пропорций создавала ложное представление об уровне эффективности различных отраслей экономики.

Таким образом, проводимая в 1980-х гг. экономическая политика привела к стремительному нарастанию бюджетного дефицита вследствие введения в действие недостаточно продуманных законов о госпредприятии, о кооперации и пр., покрывавшегося за счет денежной эмиссии. Если в 1981–1985 гг. среднегодовой бюджетный дефицит составлял всего 18 млрд руб., то в 1986–1989 гг. – уже 67 млрд. В 1960–1987 гг. в среднем за год в обращение выпускалось 2,2 млрд руб., в 1988 г. – уже 12 млрд, в 1989 г. – 18 млрд, а в 1990 г. – 27 млрд руб. [7].

Очевидно, что подобная политика вкупе с начавшимися реформами 1990-х гг., имеющими целью «становление рыночного типа хозяйства», осуществляющаяся методом проб и ошибок, при отсутствии четких приоритетов и механизмов реализации,

Таблица 1

Доля I и II подразделений общественного производства в совокупном общественном продукте, %

Год	I подразделение	II подразделение
1959	58,9	41,1
1966	62,2	37,8
1972	63,4	36,6
1977	64,4	35,6
1985	64,0	36,0
1989	63,0	37,0

Инновационная деятельность

ОРГАНИЗАЦИЯ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В ГОРОДЕ МОСКВЕ В УСЛОВИЯХ ФИНАНСОВОЙ НЕСТАБИЛЬНОСТИ

*Г. А. ПАРСАДАНОВ,
кандидат экономических наук, доцент,
профессор кафедры государственного
регулирующего экономики
E-mail: sergey-grant@yandex.ru
Московский городской университет управления
Правительства Москвы*

*С. Ю. ПОПКОВ,
кандидат экономических наук,
советник департамента науки
и промышленной политики Правительства г. Москвы
E-mail: sergey-grant@yandex.ru*

В статье исследуются инструменты финансирования инновационной деятельности в г. Москве в условиях финансовой нестабильности. На основе анализа существующего порядка осуществления финансовой поддержки инновационных предприятий даются рекомендации по совершенствованию процесса финансирования, предлагается создание небанковской финансовой организации, которая позволит инновационным предприятиям получать «длинные» и «дешевые» кредиты для реализации инновационных проектов.

Ключевые слова: инновации, инвестиции, финансирование, кредиты, субсидии, гарантии, потенциал, технологии, производство, экономика.

Москва всегда уделяла большое внимание развитию и поддержке инновационной деятельности как важному направлению развития экономики города. Главным образом это связано с тем, что на территории столицы расположено около 80 % конструкторских и научных организаций, занятых в разработке и производстве наукоемкой продукции.

Научный потенциал Москвы был и, несмотря на серьезные утраты, остается крупнейшим в Рос-

сии. Его дальнейшему развитию могут способствовать особенности Московского региона, в числе которых следует выделить:

- значительные экономические масштабы региона и исключительные возможности его научно-технического потенциала;

- высокий профессиональный уровень кадров, ведущих исследования и разработки;

- наивысший среди крупнейших городов страны уровень наукоемкости инновационной деятельности;

- высокая плотность размещения научного потенциала в городе;

- значительный опыт формирования структур управления научно-техническим развитием в городе;

- большие, по сравнению с другими городами и регионами, финансовые возможности городского бюджета, внебюджетных источников финансирования НИОКР;

- ориентация научно-инновационной сферы на разработку радикальных технических нововведений, т. е. на деятельность на начальных этапах инновационного цикла и др.

Управление капиталом

СТАТИСТИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ ВЗАИМОСВЯЗЕЙ ПОКАЗАТЕЛЕЙ УПРАВЛЕНИЯ КАПИТАЛОМ И РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ПУБЛИЧНЫХ КОМПАНИЙ РОССИИ*

Л. В. ЮДКИНА,
кандидат технических наук,
доцент кафедры финансов и кредита
E-mail: main.arhangelsk@vzfei.ru

Ю. И. БЕРЛИН,
старший преподаватель кафедры
бухгалтерского учета, аудита, статистики
E-mail: yberlin@yandex.ru
Всероссийский заочный финансово-
экономический институт, филиал в г. Архангельске

В статье отражены результаты статистического исследования взаимосвязей основных финансовых показателей управления капиталом публичных компаний России и показателей их рыночной стоимости. Выявлено, что в 2002–2008 гг. наблюдалась тесная прямая линейная или степенная взаимосвязь капитализации и стоимости компаний с показателями величины их совокупного, собственного и заемного капитала. Наличие этих устойчивых корреляционных зависимостей позволяет использовать полученные результаты для анализа и прогнозирования капитализации и рыночной стоимости компаний в системе финансового менеджмента.

Ключевые слова: публичные компании, капитализация, рынок, стоимость, управление, финансы, показатели, корреляционный анализ.

Структура капитала организации характеризуется рядом финансовых коэффициентов. В исследовании были выбраны и рассчитаны для компаний, включенных в группу, наиболее часто используемые показатели, в том числе – коэффициент общей платежеспособности или автономии (Equity-to-assets ratio) – E/A ; коэффициент плеча

финансового рычага (Debt-to-equity ratio) – D/E ; коэффициент финансовой устойчивости – $(E+D)/A$ и др. Также рассмотрены коэффициенты, характеризующие долю различных видов привлеченных финансовых источников в пассиве баланса.

В качестве индикаторов ликвидности компаний рассчитаны показатели чистого оборотного капитала (Net Working Capital) – NWC ; коэффициент общей (текущей) ликвидности (Current ratio) – CR ; коэффициент обеспеченности собственным оборотным капиталом (отношение чистого оборотного капитала к оборотным активам – NWC/CA).

Дополнительно рассчитан мультипликатор Price-Book Value – PBV , часто применяемый наряду с другими мультипликаторами для оценки стоимости компаний в рамках сравнительного подхода:

$$PBV = \frac{MC}{E},$$

где MC – капитализация.

Коэффициент долга компаний (доля долгосрочных и краткосрочных пассивов в валюте баланса) в период 2000–2008 гг. составлял от 0,284 (2001 г.) до 0,468 (2008 г.), с 2003 г. – превышает 0,41. Совокупность компаний по данному показателю, за исключением 2007–2008 гг., количественно однородная,

* Окончание. Начало см. в журнале «Финансы и кредит» № 10 (394) – 2010.

Финансы организации

ФОРМИРОВАНИЕ ФИНАНСОВОЙ ПОЛИТИКИ ОРГАНИЗАЦИИ С УЧЕТОМ СТАДИЙ ЖИЗНЕННОГО ЦИКЛА

А. С. МАКАРОВ,
кандидат экономических наук, доцент,
заведующий кафедрой финансового менеджмента
E-mail: amakarov@hse.nnov.ru
Государственный университет –
Высшая школа экономики,
Нижегородский филиал

В статье представлен обзор известных исследований различных аспектов выбора финансово-экономических решений. Их систематизация и обобщение позволяют выделить несколько направлений совершенствования методологии формирования финансовой политики фирмы. В частности – проблему состава и значений критериев определения положения организации на кривой жизненного цикла. Показана важность идентификации условий, обуславливающих возможность и необходимость перехода организации на новую кривую жизненного цикла.

Ключевые слова: финансы, политика, жизненный цикл, организация, методология, критерии, оценки, условия, функционирование.

В специальной литературе значительное внимание уделяется финансово-экономическим решениям в управлении хозяйствующими субъектами с учетом циклических колебаний в развитии макро- и микроэкономических систем. Фактор цикличности следует учитывать при разработке финансовой политики организации, которая предназначена для определения целевых установок, условий и вариантов развития финансово-экономических процессов, задач, критериев, методов и моделей управления финансами организации, инструментов реализации финансово-экономических решений на различных стадиях функционирования субъекта [11].

Исследование кривой жизненного цикла (КЖЦ) позволяет подходить к анализу деятель-

ности организации с позиций не только ее текущего состояния, но и прошлого, а также будущего развития, способствует предвидению возможных кризисов [3, 6, 14, 19, 21]. Вместе с тем следует обратить внимание на предостережения ряда авторов [4] в отношении использования КЖЦ. Многолетний опыт рыночных отношений показывает, что не всегда можно полагаться на теорию циклов и слишком тесно привязывать прогнозируемую стратегию к модели жизненного цикла. К примеру, представленная в табл. 1 динамика выручки от продажи в 1996–2008 гг. продукции машиностроительного предприятия, деятельность которого анализируется автором, казалось бы, не предвещает спада спроса на продукцию и снижения выручки. Однако это произошло в 2009 г. вследствие финансового кризиса. Циклические колебания характерны не только для спроса на продукты труда, но и для производства, технологии, предложения товаров, других аспектов деятельности хозяйствующих субъектов.

Жизненный цикл организации изучается с позиций общего и стратегического менеджмента, анализируется через призму финансового подхода [6]. Концепция жизненного цикла товара и вида бизнеса лежит в основе портфельного стратегического анализа на основе построения матриц шахматного типа, в составе которых известны матрицы Бостонской консультативной группы (БКГ), компании Джeneral Электрик (General Electric – GE), консультативной группы Артур Д.

Инновационное проектирование

ОСОБЕННОСТИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИННОВАЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ НА «ПОСЕВНОЙ» СТАДИИ

Н. Э. ПЕТРОСЯН,

кандидат экономических наук,

доцент кафедры финансов и кредита

E-mail: nvard1@yandex.ru

Пензенский государственный

педагогический университет им. В. Г. Белинского

Статья посвящена проблеме финансирования инновационных компаний на «посевной» стадии в России. Объектом исследования являются финансовые отношения в процессе финансирования инновационного проекта на раннем этапе своего развития. Предметом являются методические особенности нормы прибыли инновационного проекта.

Ключевые слова: инновации, «посевная» стадия, бизнес, компания, норма, прибыль, инвестиции, премия за риск.

Перспективы развития России в XXI в. в огромной степени зависят от состояния научно-технического сектора экономики – уровня прикладных исследований и возможностей промышленной реализации передовых технологий, рыночного потенциала производимой продукции.

Становление индустрии венчурного капитала и прямого инвестирования в России в настоящий момент – одно из приоритетных направлений государственной инновационной политики и необходимое условие активизации инновационной деятельности, повышения конкурентоспособности отечественной промышленности.

Основной проблемой финансирования инновационных проектов является финансирование на так называемой «посевной» стадии: по сути, это только проект или бизнес-идея, которую необходимо профинансировать для проведения дополнительных исследований или создания пилотных образцов продукции перед выходом на рынок.

На рисунке изображена типичная для инновационного предприятия динамика изменения денежного потока (cash flow) по стадиям его развития. На нем также указаны источники финансирования, наиболее подходящие и доступные на каждой стадии. Кривая, описывающая данную динамику изменения денежного потока, называется «кривая джей» (J-curve), и для нее характерно первоначальное падение на «посевной» стадии, известное под названием «долина смерти» (valley of death), происходящее по причине затрат денежных средств на доказательство правильности концепции бизнеса. Если предприятие выбирается из этой «долины» и может организовать, денежный поток принимает положительные значения, предприятие постепенно набирает силы для выхода на рынок и переходит в следующие стадии: раннего роста и расширения, на которых потребности бизнеса в финансировании значительно увеличиваются (см. рисунок) [5].

Многие из традиционных источников финансирования ранних стадий не вполне подходят для инновационных предприятий. Личные средства основателей, их семей и друзей являются важным источником на «посевной» стадии, но часто они недостаточны, чтобы покрыть нужды предприятия. В силу этих причин на данной стадии источником финансирования становятся ресурсы бизнес-ангелов [3]. Ценность бизнес-ангелов¹ состоит в том,

¹ Бизнес-ангел – частный инвестор, вкладывающий деньги в инновационные проекты (стартапы) на этапе создания предприятия в обмен на возврат вложений и долю в капитале (обычно – блокирующий пакет, а не контрольный).

Бюджетное планирование

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ СИСТЕМЫ ИНДИКАТОРОВ В БЮДЖЕТНОМ ПЛАНИРОВАНИИ

*Л. А. ЗИГАНШИНА,
главный специалист*

E-mail: z_landysh@mail.ru

*Центр экономических и социальных исследований
Республики Татарстан при Кабинете министров
Республики Татарстан, г. Казань*

В статье обосновывается необходимость внедрения в процесс бюджетного планирования программно-целевых подходов с применением системы индикаторов, позволяющих оценить результативность бюджетных расходов. Анализируются расходы бюджетов субъектов Федерации Приволжского федерального округа с использованием кривых концентрации. Предлагается методика анализа зависимости расходов бюджета на социальную политику и индикаторов оценки реализации социальной политики.

Ключевые слова: бюджет, планирование, расходы, результат, кривые концентрации, оценки, агрегированный индикатор.

В настоящее время проблема эффективности в бюджетной сфере является особенно актуальной. Этой проблемой занимаются многие авторы: Н. М. Сабитова [11], Д. Ю. Завьялов [3], И. Н. Батина [1], А. Н. Саунин [12] и др. Эффективность относится и к самой бюджетной системе, о чем свидетельствует ст. 34 Бюджетного кодекса РФ, где в числе принципов бюджетной системы сформулирован принцип эффективности (достижения заданных результатов с использованием наименьшего объема средств) и результативности (достижения наилучшего результата с использованием определенного бюджетом объема средств) [2, 10]. Эффективность относится и к самим бюджетным расходам. В этом случае, на взгляд автора, наиболее интересным направлением является оценка эффективности и результативности планирования расходов с использованием системы индикаторов.

С принятием Концепции реформирования бюджетного процесса в 2004–2006 гг. [9] в бюджетный процесс начало внедряться бюджетирование, ориентированное на результат, предполагающее распределение бюджетных ресурсов в соответствии с результатами деятельности участников бюджетного процесса в рамках жестких бюджетных ограничений. В определенной мере это означает попытку распространения на государственный сектор принципов распределения ресурсов, оценки результативности и эффективности расходов, характерных для негосударственного коммерческого сектора. При этом если в коммерческом секторе прибыль является универсальным показателем экономической эффективности (превышения результатов над затратами) и конечной результативности (соотношения целей и результатов произведенных расходов), то при бюджетном планировании выразить результативность бюджетных расходов каким-либо одним показателем, поддающимся объективному наблюдению, невозможно.

Однако это не снимает проблему экономии бюджетных средств, которая озвучивалась как приоритетная в бюджетных посланиях Президента РФ Федеральному Собранию Российской Федерации. В частности, в Бюджетном послании от 25.05.2009 «О бюджетной политике в 2010–2012 годах» отмечается: «Необходимо перейти к режиму жесткой экономии бюджетных средств, предполагающему достижение максимально возможного мультипликативного экономического и социального эффекта от каждого бюджетного рубля. При принятии решений о финансировании должен

Вопросы экономики

ИССЛЕДОВАНИЕ СПЕЦИФИЧЕСКИХ ОСОБЕННОСТЕЙ РЫНОЧНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ В УПРАВЛЕНИИ СФЕРОЙ УСЛУГ

*Е. В. ЗУЗАНОВА,
старший преподаватель кафедры
социально-экономических дисциплин
E-mail: zuzanova@mail.ru
Кавминводский институт сервиса*

В статье актуализирована проблема исследования специфических особенностей рыночных инструментов в практике управления сферой услуг. Рассмотрены вопросы разработки эффективного механизма управления сферой услуг, который следует рассматривать в качестве одного из важнейших рыночных инструментов, имеющего стратегический характер.

Ключевые слова: сфера услуг, рынок, инструменты, индикативное планирование, государство, управление, прогнозирование.

В настоящее время выбор конкретной модели отраслевого регулирования всегда является сознательным волевым актом. Причем проблема выбора, вытекающая из теории социальных альтернатив возможных вариантов, принципиальным образом отличается от концепции упования на самотек, на действие каких-либо сил, которые сами по себе способны решать назревшие задачи. Необходим выбор траекторий развития сферы услуг с достаточно четким представлением их конечных целей и приоритетов.

В связи с этим одной из первоочередных задач становится разработка продуманной и обоснованной долговременной стратегии социально-экономических преобразований. При разработке такой модели социально-экономических преобразований и долговременных ориентиров управления сферой услуг следует иметь в виду возможность возникновения ряда негативных моментов. Это связано с тем, что когда речь идет о выборе одного из альтернативных вариантов развития, то такой выбор не может

осуществляться произвольно — он не является в полной мере свободным. Необходимо принимать в расчет ряд ограничивающих факторов, которые всегда оцениваются. Такого рода ограничители можно условно подразделить на три основных вида.

Первый вид ограничений связан с тем, что, разрабатывая направления развития сферы услуг и управления этим развитием, необходимо увязывать и согласовывать их с глобальными тенденциями и проблемами российской и мировой сфер услуг (например, информатизация социально-экономического развития, проблемы международного терроризма и т. п.).

Второй вид ограничений непосредственно связан с совокупностью воспроизводимых условий экономического роста и развития региона.

Третий вид ограничивающих факторов и условий предполагает учет исторической специфики и традиций, духовных и культурных особенностей населения, системы ценностных ориентаций, сложившейся в обществе. Поскольку отечественный и мировой опыт подтверждает, что стереотипы мышления, система духовных ценностей и т. п. складываются на протяжении многих поколений, надо учитывать все положительные и отрицательные черты отечественной культуры, опираясь на ее сильные стороны.

При выборе ориентиров и приоритетов управления сферой услуг важно определять исходные целевые установки, оценив современное состояние развития национальной экономики и общества в целом с учетом мировых тенденций. Управление

АНАЛИЗ РЫНКА РИЕЛТОРСКИХ УСЛУГ СТАВРОПОЛЬСКОГО КРАЯ

М. О. СТРИГИНА,
*старший преподаватель кафедры
социально-экономических дисциплин*
E-mail: megera_5@mail.ru
Кавминводский институт сервиса

В статье анализируются показатели рынка риелторских услуг в Российской Федерации и Ставропольском крае. Сделан вывод о том, что рынок риелторских услуг является действенным механизмом решения жилищных и финансовых проблем.

Ключевые слова: рынок, риелторские услуги, Ставропольский край, механизм, жилищный фонд.

Принятие Закона РФ от 04.06.1991 № 1541-1 «О приватизации жилищного фонда в Российской Федерации» стало сигналом к началу формирования легально действующего отечественного рынка риелторских услуг. Сегодня в стране после прохождения ряда этапов развития сложилась относительно устойчивая (что показали данные официальной статистики по итогам кризисного периода) институциональная база рынка жилья. В собственности граждан в 2008 г. находилось 96,1 % от всего объема частного жилищного фонда России, 79,2 % – от суммарного жилищного фонда (всех форм собственности – частной, государственной, муниципальной и др.). В том же году функционировали 150 317 частных строительных организаций, что составляло 97 % от их общего числа.

Докризисные данные федеральной статистики характеризуют рынок отечественных риелторских услуг следующими показателями. При постоянном динамичном росте числа организаций, оказывающих посреднические услуги на рынке недвижимости (варьирование индексов их роста только за период 2000–2008 гг. составило от 103 до 126 %), в 2007 г. в целом по стране их функционировало 3 976. Для сравнения в 2000 г. таких организаций было 2 057 (рост составил 193,3 %). Преимущественно за счет увеличения числа организаций выросла общая численность работников сферы риелторских услуг: с 6 155 – в 1995 г. до 17 152 – в 2000 г. В 2008 г. этот показатель увеличился до 36 948 чел. (данные

приводятся с учетом внешних совместителей и работников несписочного состава). Таким образом, рост числа работников риелторских организаций за 1995–2008 гг. составил 600,3 %, а за период 2000–2008 гг. – в 2,2 раза.

За 2000–2008 гг. количество завершенных сделок с недвижимостью, совершенных при участии посреднических структур, выросло по стране с 236,6 тыс. до 407,8 тыс., или в 1,72 раза. Структура сделок в разрезе видов недвижимости выглядит следующим образом: 67,4 % от общего числа сделок было совершено с жилым фондом, 25,1 % – с землей и земельными участками и 7,5 % – с помещениями нежилого фонда.

За последние годы в среднем 46,1 % операций из числа завершенных сделок с жилым фондом приходилось на акты купли-продажи.

Рост числа сделок сопровождался увеличением абсолютных и относительных показателей выручки от риелторской деятельности. В пересчете на одного работника она составила 490 тыс. руб. В 2000 г. выручка достигла 205 тыс. руб. Общая выручка в 2008 г. достигла 18 118 млн руб., что в 5,2 раза больше, чем в 2000 г.

Пиковый экстремум сделок с недвижимостью, пришедшийся на 1990-е гг. (1991–1997 гг.), остался позади. Однако потенциал для посреднической деятельности далеко не исчерпан. Об этом можно судить по данным выборочного обследования домашних хозяйств. В целом по стране 14,8 % семей не удовлетворены своими жилищными условиями, в том числе 3,0 %, или каждая пятая семья из числа неудовлетворенных своими жилищными условиями планирует их улучшить тем или иным способом (7,1 % – купить или обменять, 4,3 % – состоят на учете по улучшению жилищных условий, 4,2 % – строят новый дом или пристройку, 1,1 % – собираются купить еще одно жилье и т. д.).

Финансовый кризис

ПОСЛЕДСТВИЯ МИРОВОГО ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА ДЛЯ МИРОВОГО И РОССИЙСКОГО ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

*Д. С. ШВЕДОВ,
аспирант кафедры международной экономики
dpost@list.ru
Финансовая академия
при Правительстве Российской Федерации*

В статье подчеркивается, что по-прежнему достаточно остро необходима обобщения последствий мирового финансового кризиса и антикризисных мер, принимаемых в различных странах, включая Россию, и разработки новых механизмов восстановления рынка. Анализ последствий кризиса позволит оценить эффективность предпринятых шагов и станет основой для разработки новых механизмов подъема экономики.

Ключевые слова: *финансовый кризис, меры, инновации, система.*

Современная мировая экономика характеризуется усилением процессов интернационализации, начавшихся около 100 лет тому назад, и переходом их в стадию глобализации. В 1980–1990-е гг. сформировались новые принципы международного разделения труда, основанные не только на специализации по отраслям производства, но и на выпуске и поставке на мировой рынок компонентов и отдельных деталей. Стремительное развитие получили средства передачи информации. Все это стало основой для развития более активных процессов глобализации.

В процессе глобализации мировой экономики под влиянием современных технологий происходит изменение облика финансового рынка. Ныне для этого рынка характерны следующие особенности:

- распространение новых технологий: управление банковским счетом, электронные расчетные операции, электронная подпись, финансовые организации (биржи, банки);

- появление новых финансовых продуктов (услуг) на базе новых информационных технологий;

- новые методики сбора, хранения и аналитической обработки информации;

- повышение взаимосвязи финансовых рынков различных стран.

Эти особенности способствовали снижению независимости финансовых рынков различных стран, снижению их устойчивости в период неблагоприятной международной конъюнктуры.

В августе 2007 г. мировая финансовая система вошла в период турбулентности, которая началась со значительной потери ликвидности, вызванной огромным количеством неплатежей по американским ипотечным облигациям, и привела к существенным сбоям в различных сегментах финансового рынка по всему миру [5].

Нынешний кризис на мировом финансовом рынке, затронувший большинство отраслей экономики, получивший широкое распространение во всем мире, был вызван рядом факторов:

- перегрев в мировой экономике, вызванный бурным ростом за последнее десятилетие. Переход мировой экономики в убывающую стадию экономического цикла;

- активный глобальный рост международных денежных потоков без адекватной оценки рисков;

- сложный и слабо контролируемый характер мирового финансового рынка, виртуализация финансовых операций, непосредственно не связанных с процессом воспроизводства;

- высокий уровень глобализации и взаимной интеграции национальных финансовых рынков, способствующий скорейшему распространению финансового кризиса по всему миру.