Солтаханов Анзор Увайсович. Диверсификация источников финансирования расходов государства : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10. - Москва, 2006. - 174 с. РГБ ОД

**Содержание к диссертации**

Введение

ГЛАВА 1 ИССЛЕДОВАНИЕ ОСНОВНЫХ ИСТОЧНИКОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ РАСХОДОВ ГОСУДАРСТВА 11

1.1 Общая характеристика расходов государства, как объекта анализа 11

1.2 Структура источников финансирования расходов государства 37

1.3 анализ основных источников финансирования расходов государства 53

ГЛАВА 2 РАЗРАБОТКА СТРАТЕГИИ ДИВЕРСИФИКАЦИИ ИСТОЧНИКОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ РАСХОДОВ ГОСУДАРСТВА 78

2.1 Стратегия диверсификации как инструмент повышения эффективности формирования источников финансирования расходов государства 78

2.2 Государственная собственность, как дополнительный источник финансирования расходов государства 91

2.3 Исследование дополнительных фискальных источников финансирования расходов государс гва, как основа стратегии диверсификации 109

ГЛАВА 3 ОПТИМИЗАЦИЯ ДИВЕРСИФИЦИРОВАННОГО ПОРТФЕЛЯ ИСТОЧНИКОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ ГОСУДАРСТВА В УСЛОВИЯХ БЮДЖЕТНОГО ДЕФИЦИТА 139

3.1 Разработка наі правлений повышения эффективности формирования источников финансирования расходов государства на основе подхода 139

3.2 Диверсификация портфеля источников финансирования государства по теории нечётких множеств 146

3.3 Диверсификация портфеля источников финансирования

Государства по i еории марковица 154

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 164

СПИСОК ИСПОЛЬЗУЕМОЙ ЛИТЕРАТУРЫ 167

**Введение к работе**

Актуальность темы исследования.

Проблема диверсификации бюджетных источников финансирования государства с использованием средств МВФ особенно актуальна по следующим обстоятельствам:

Функционирование современного государства невозможно без наличия развитой системы финансирования. Это обусловлено тем, что рыночная экономика, характеризующая экономическое устройство подавляющего большинства стран в мире, способствует лишь росту материального производства, не обеспечивая при этом решение ряда задач, без которых невозможно нормальное функционирование современного общества. Система финансирования государства осуществляет перераспределение части национального дохода на финансирование расходов, обусловленных интересами общества и конкретных его социальных групп.

На практике современное управление источниками финансирования носит во многом еще несистемный характер, что ставит под угрозу выполнение заданий но наполнению бюджетов всех уровней, а также создает предпосылки к снижению объема поступления средств в федеральный бюджет.

За последние два года в структуре внешнего долга России произошли коренные изменения - погашен долі' перед МВФ и Парижским клубом. Из политики, проводимой руководством страны в середине 1990 гг. необходимо сделать существенные выводы. Стратегия заимствования средств международных финансовых организаций (МФО) на любые нужды государства, по меньшей мере, неэффективна. Необходимо определить какие источники финансирования являются наиболее эффективными, а какие менее. При формировании портфеля целевых средств необходимо учитывать уровень затрат на их обеспечение и уровень риска. Таким образом, формирование эффективного портфеля целевого финансирования

государства является достаточно актуальной и злободневной проблемой современной экономики России.

На сегодняшний день уровень сотрудничества Российской Федерации с МФО перешел в иную плоскость. Если в период стабилизации МФО выступали исключительно как финансовые доноры, чьи средства расходовались крайне неэффективно, а в некоторых случаях и просто разворовывались, то сегодня МФО выступают в первую очередь как доноры опыта и новых управленческий и финансовых технологий. В такой ситуации, при реализации приоритетных национальный проектов просто необходимо использовать накопленный опыт МФО в области проектного финансирования.

Учитывая благоприятную ситуацию на сырьевых рынках и высоком уровне наполняемости стабилизационного фонда необходимо разрабатывать стратегию эффективного управления целевыми средствами, которая должна базироваться на принципах портфельного управления и стратегии диверсификации, как одного из базовых принципов оптимизации уровня риска и доходности портфеля целевых средств.

Вышесказанное и определяет объективное существование актуальной проблемы - необходимости разработки стратегии диверсификации источников финансирования государства с учетом средств МФО.

**Степень разработанности проблемы.**Основные теоретические разработки, связанные с анализом взаимоотношений России с международными финансовыми организациями были изложены в трудах О. С. Богданова, В. Б. Буглая, Г. 1-І. Деза, Т. Ф. Дмитричева, А. П. Киреева, В. П. Колесова, И. С. Королева, Л. Н. Красавиной, Н. Н. Ливенцева, Л. М. Максимовой, И. Я. Носковой, Э. Е. Обминского, В. Ф. Петровского, М. А. Портного, В. Е. Рыбалкина, Д. В. Смыслова, И. П. Фаминского, И. О. Фаризова, Г. П. Черникова, В. П. Шалашова, В. Д. Щетинина, В. С. Кузнецова.

Исследование проблем фискальной политики, ее возможностей в финансировании государства нашло отражение в работах С. Л. Брю, Дж. М. Кейнса, К. Р. Макконнелла, В. Нордхауза, Дж.Д. Сакса, П. А. Самуэльсона, Дж. Стиглица и др. Теоретическим и методологическим вопросам построения рациональной налоговой системы, анализу основных принципов налогообложения и поиску достаточных источников налогообложения посвящены труды классиков политэкономии: А. Вагнера, К, Маркса, Дж. С. Милля, У. Петти, Ж. Сисмонди, А. Смита, Ж.-Б. Сэя. Среди российских ученых XX века, посвятивших свои работы проблемам налоговых отношений, следует отметить А. В. Брызгалина, И. В. Горского, И. В. Караваеву, С. Г. Пепеляева, Б. Е. Пенькова, В. М. Пушкареву, Д. Г. Черника, С. Д. Шаталова, П. Н. Шуляка, Л. П. Павлова, Л. И. Якобсона.

Исследование источников финансирования, как правило, осуществляется российскими учеными в рамках рассмотрения бюджетной политики. Данной проблеме посвящены труды 10. А. Беляева, О. В. Богачевой, О. В. Врублевской, Л. А. Дробозиной, А. Г. Куликова, Ю. И. Любимцева, И. Д. Мацкуляка, В. Г. Панскова, В. М. Родионовой, М. В. Романовского, А. В. Улюкаева, С. Н. Хурсевича.

**Цель и задачи исследования.**Основная цель диссертационного исследования состоит в разработке и теоретическом обосновании стратегии диверсификация источников финансирования расходов государства в условиях бюджетного дефицита. Для реализации поставленной цели в работе решены следующие задачи:

Провести комплексный ретроспективный анализ состояния бюджетной

системы Российской Федерации.

Разработать методику определения потребностей в дополнительных

источниках финансирования расходов государства.

Разработать классификацию источников финансирования расходов

государства в условиях бюджетного дефицита.

Разработать стратегии диверсификации как инструмента понижения уровня рисков портфеля источников финансирования расходов государства.

Исследовать основные методы диверсификации портфеля источников. Определить основные принципы оптимизации портфеля источников финансирования расходов государства и разработать модель оптимизированного портфеля источников финансирования расходов государства на основе теории портфельных инвестиций Марковица.

**Объектом исследования**в диссертации является система бюджетных источников финансирования государства.

**Предметом исследования в**диссертации являются методологические и практические методы применения стратегии диверсификации бюджетных источников финансирования расходов государства.

**Теоретические и методологические основы исследования.**

Теоретической основой исследования служат теории финансов, методика анализа финансово-хозяйственной деятельности, законодательства РФ, регулирующие валютные отношения, макро и микроэкономические теории, управленческие теории и материалы финансовой отчетности МВФ.

Методологическую основу диссертации составляет системные и диалектические подходы к изучению валютно-финансовых механизмов, их развитие и взаимосвязи. В процессе работы использовались такие методы научного познания как методы эмпирического исследования (наблюдение, сравнение, измерение), анализ, синтез, индукция и дедукция, моделирование.

**Научная новизна**диссертационного исследования заключается в том, что в ней разработана программа оптимизации стратегии управления источниками финансирования расходов государства в условиях бюджетного

дефицита, направленная на снижение уровня риска и стоимости привлечения источников. И состоит в следующем:

1. Обоснована возможность и целесообразность привлечения  
дополнительных источников финансирования расходов государства в  
условиях бюджетного дефицита. На основе комплексного ретроспективного  
анализа в работе выявлены основные мотивы привлечения дополнительного  
финансирования расходов государства. В диссертации показано, что,  
учитывая достаточно высокий уровень профицита бюджета Российской  
Федерации, целевая фокусировка привлекаемых заемных средств смещается  
в сторону перспективных инфраструктурных проектов, что обеспечивает  
улучшению экономического и инвестиционного климата в стране. Таким  
образом, на основании проведенного анализа бюджетной системы  
Российской Федерации автору удалось определить основное целевое  
предназначение дополнительных источников финансирования.

2. Разработана классификация дополнительных источников  
финансирования расходов государства в условиях бюджетного дефицита. По  
мнению автора, базовыми дополнительными источниками финансирования  
расходов государства в условиях бюджетного дефицита являются: во-  
первых, продажа государственной собственности; во-вторых,  
государственные заимствования (в том числе выпуск государственных  
ценных бумаг); в-третьих, привлечение средств международных кредитных  
организаций. Данная классификация позволяет определить набор  
дополнительных источников финансирования, которые наравне с основными  
источниками (такими как увеличение налоговой нагрузки, и введения  
дополнительных акцизов и пошлин) должны включаться в портфель  
источников финансирования расходов государства.

3. Разработан механизм определения потребностей государства в  
дополнительных источниках финансирования, в рамках которого выделены  
основные источники дополнительного финансирования расходов  
государства. В частности, показано, что механизм определения потребности

государства в дополнительных источниках финансирования базируется на нескольких основных блоках: во-первых, расчет основных показателей бюджета; во-вторых, определение финансового итога федерального бюджета (бюджетное сальдо); в-третьих, решение о разработке Концепции погашения дефицита - при отрицательном значении бюджетного сальдо; в-четвертых, разработка базовых подходов к проблеме погашения бюджетного дефицита; в-пятых, в зависимости от выбранной концепции погашения дефицита определение основных источников погашения дефицита, выбор методов его погашения и т. д. Таким образом, данный механизм является универсальным инструментом определения потребности государства в дополнительном финансировании, будь то бюджетный дефицит или целевое финансирование.

4. Построена классификация элементов портфеля финансирования  
расходов государства. В частности показано, что портфель источников  
должен быть сбалансирован на основе четырех основных критериев: по  
уровню риска; по уровню затрат на обеспечение данного источника  
финансирования; по возможному объему (доли средств, которые возможно  
привлечь от общей суммы дефицита государственного бюджета) и по  
скорости формирования (скорости, с которой максимально быстро можно  
данные ресурсы сконцентрировать). Таким образом, автором приведена  
характеристика каждого источника финансирования расходов государства, с  
помощью чего данные источники по разработанным параметрам можно  
сравнивать оценивать уровень оптимизации портфеля финансирования.

5. Разработана и апробирована на практике методика формирования  
портфеля дополнительных доходов государства, в рамках которого  
обоснована необходимость применения стратегии диверсификации  
источников финансирования расходов государства. В диссертации показано,  
что основная задача диверсификации портфеля источников финансирования  
расходов государства заключается в выборе наиболее оптимального  
соотношения этих источников финансирования. В работе в качестве базовых  
критериев отбора конкретного источника в портфель является стоимость

привлечения источника финансирования и уровень риска сбора планируемого объема финансирования. Таким образом, в рамках данного научного результата автором разработан базовый критерий отбора источников финансирования расходов государства в портфель.

1. Разработана методика диверсификации портфеля источников финансирования расходов государства, которая позволяют оценить степень взаимной зависимости входящих показателей доходности инвестиционных ценностей: и основана на применении методики корреляционного анализа, теории портфельных инвестиций Марковица, и теории нечетких множеств. Таким образом, разработанная методика является универсальным инструментом для оценки уровня оптимизации портфеля финансирования на основе выбранных критериев оптимизации.
2. Разработана программа оптимизации портфеля финансирования расходов государства, основанная на теории портфельных инвестиций Марковица, в рамках которой в диссертации использовались три базовых параметра: уровень затрат, уровень риска, уровень погашения дефицита бюджета. В рамках данной программы автором обоснован состав оптимального портфеля финансирования расходов государства, в рамках которого показано, что согласно выбранным критериям оптимизации 55%-15%-20%-10% (налоговая нагрузка - продажа гос. собственности -государственные заимствования - займы у **МФО).**

**Теоретическая и практическая значимость диссертационного исследования**состоит в возможности применения исследуемых механизмов и методик при формировании эффективной стратегии финансирования государственных расходов. Реализация основных результатов исследования дает возможность объективно оценивать эффективность принимаемых в настоящее время управленческих решений в эффективности использования заемных средств, определять их негативные стороны и разрабатывать посредством осуществления мониторинга конкретные предложения но

повышению эффективности системы управления государственными ресурсами. Выводы и предложения, содержащиеся в работе, могут быть использованы на практике в странах с переходной и развивающейся экономикой.

**Апробация результатов работы.**Выводы и предложения диссертационной работы докладывались на международной научно-практической конференции «Применение статистических и экономических методов в анализе социально-экономических процессов» (МЭСИ, апрель 2005 г.), «Экономическое возрождение России в 21 веке» (Международный союз экономистов и Вольного Экономического общества, Сп-б, 2006 г.).

Основное содержание работы отражено в 4 научных публикациях общим объемом 2,5 п.л. и 2 учебно-методических пособиях к изучению дисциплин «Валютные рынки и валютные операции» и «Операции внешней торговли и валютные операции банков» общим объемом 7 п.л.

**Объем и структура диссертации.**Работа изложена на 174 страницах основного текста. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы, приложения, содержит 17 рисунков, 21 таблицу. Список использованных источников включает 143 наименования.

## Общая характеристика расходов государства, как объекта анализа

Функционирование современного государства невозможно без наличия развитой бюджетной системы. Это обусловлено тем, что рыночная экономика, характеризующая экономическое устройство подавляющего большинства стран в мире, способствует лишь росту материального производства, не обеспечивая при этом решение ряда задач, без которых невозможно нормальное функционирование современного общества. Бюджетная система осуществляет перераспределение части национального дохода на финансирование расходов, обусловленных интересами общества и большинства его социальных групп.

Бюджетная система Российской Федерации, основанная на экономических отношениях и ее государственном устройстве, регулируется нормами права, и представляет совокупность федерального бюджета Российской Федерации, бюджетов ее субъектов, местных бюджетов и бюджетов государственных внебюджетных фондов1. Функционирование бюджетной системы определяется на основе понятия "бюджетный процесс". Профессор, Дробозина Л. А. определяет бюджетный процесс как регламентированную законодательством деятельность органов власти по составлению, рассмотрению, утверждению и исполнению федерального, региональных и местных бюджетов .

С переходом на рыночные условия хозяйствования и выделением России в качестве самостоятельного и суверенного государства началось строительство бюджетной системы Российской Федерации на иных, чем прежде, федеративных и демократических началах. Основным отличием новой системы является то, что в ней существенную роль должны играть местные бюджеты. Строительство новой бюджетной системы осуществляется преимущественно на основе практического опыта формирования бюджетов различных уровней, определения их значения, места и роли в системе межбюджетных отношений. Процесс ее строительства первоначально происходил без наличия четких ориентиров конечных параметров, экономически выверенных и обоснованных моделей построения бюджетного устройства и межбюджетных отношений.

Важнейшим принципом построения налогово-бюджетных систем индустриально развитых стран является разграничение федерального бюджета и бюджетов других уровней, которое соответствует типу государственного устройства страны. Федеративное устройство России означает, что бюджетная система состоит из трех звеньев:

федеральный бюджет;

бюджеты субъектов федерации (21 республиканский бюджет в составе Российской Федерации, 55 областных и краевых бюджетов, 10 бюджетов автономных округов, бюджет автономной Еврейской области, бюджеты городов Москвы и Санкт-Петербурга);

местные бюджеты (в составе Российской Федерации около 29 тыс. городских, районных, сельских и поселковых бюджетов).

Для объединения бюджетных показателей субъектов Федерации используется показатель - консолидированный бюджет. Так консолидированный бюджет Российской Федерации включает в себя все бюджеты, функционирующие в Российской Федерации, а консолидированные бюджеты субъектов Российской Федерации объединяют бюджет субъекта Российской Федерации и все местные бюджеты, находящиеся на территории России.

## Стратегия диверсификации как инструмент повышения эффективности формирования источников финансирования расходов государства

Диверсификация производства и предпринимательской деятельности, являясь инструментом устранения диспропорций воспроизводства и перераспределения ресурсов, преследует, как правило, различные цели и определяет направления реструктуризации корпораций и экономики в целом.

Диверсификация на бытовом уровне, выражается во фразе: «не кладите все ваши яйца в одну корзину». Диверсификация позволяет снизить риски через распределение денег по многим разным направлениям. Если одно приведет к ситуации «разбитого яйца», то есть к потере денег, у инвестора останутся другие яйца, которые компенсируют потери. Например, есть несколько способов, которыми инвестор диверсифицирует свое имущество. Они могут инвестировать в разные типы бумаг, в бумаги разных эмитентов, распределять свои инвестиции по отраслям бизнеса и географическому признаку и т. п. Диверсификация получила развитие в большинстве стран в середине 50-х гг. XX в., когда впервые дало о себе знать (с разной остротой в отдельных странах) относительное исчерпание внутренних источников роста эффективности производства. Одними из первых исследований диверсификации и интеграции американских компаний осуществил в 1962 г. М. Горт1, японских корпораций - Е. Есинара2 в 1979 г.

Диверсификация как элемент стратегии развития общества в эпоху массового потребления стала предметом активного обсуждения, что связано, с одной стороны, с заметным снижением темпов экономического роста по сравнению с предшествующими этапами, а с другой - со стремлением субъектов хозяйствования устоять в условиях неравномерности развития стран.

Существенная трансформация экономических, социальных и научно-технических условий деятельности коренным образом изменила требования к управлению основными бизнес-процессам. Острейшая борьба на мировых рынках, замедление экономического роста потребовали преобразования структуры производства, для которого стало недостаточным приобретение передовой техники и технологии, результатов научных исследований и перераспределение их в соответствии с теорией интернализации. Этим во многом объясняется тот факт, что диверсифицированная форма стала наиболее распространенной формой организации капитала.

## Разработка наі правлений повышения эффективности формирования источников финансирования расходов государства на основе подхода

Как уже отмечалось выше, одним из значительных каналов пополнения доходной части федерального бюджета является увеличение поступлений от управления государственным имуществом (собственностью). Динамика доходов от этого исИз данных табл. 3.1 видно, что в 2002 г. доходы от использования федеральной собственности выросли по сравнению с предыдущим годом на 30186 млн. руб., или на 140%. Наибольшими темпами увеличивались доходы от приватизации федерального имущества (в 3,3 раза) и в форме прибыли от федеральных унитарных предприятий (в 4,4 раза). Вместе с тем необходимо увеличить поступления в форме дивидендов от ценных бумаг, находящихся в портфеле государства. Так, доходы от этого источника в 2003 г. были утверждены практически на уровне 2002 г.

Для повышения эффективности управления государственным имуществом, находящимся в федеральной собственности, и, как следствие, увеличения поступлений от данного источника необходима скорейшая реализация следующих мероприятий.

Во-первых, следует навести порядок в этой сфере путем глобальной и детальной инвентаризации госимущества, в том числе находящегося за рубежом, включая поиск и обоснование российских прав на недвижимость, принадлежавшую Российской империи и СССР, а также наладить мониторинг государственной собственности. Российскую собственность в других странах известная британская риелторская фирма Pinkerton оценивает в 400 млрд. долл.

Во-вторых, нужно разработать единую национальную систему оценки и управления госсобственностью на основе ее классификации по формам владения и доходности.

В-третьих, следует провести реструктуризацию убыточных государственных унитарных предприятий путем их преобразования в акционерные общества с долей государства, ликвидации или продажи как имущественных комплексов, передачи из федеральной собственности регионов по взаимозачету. Это позволит пополнить доходы бюджета и сократить расходы на финансирование этих предприятий.

В-четвертых, при продаже государственных активов необходимо использовать не эксклюзивные, а рыночные механизмы. Роль государства при этом должна сводиться не к посредничеству, а к внедрению в экономический оборот рыночных методов и четких правил продажи государственной собственности. В частности, для повышения доходности приватизационных сделок при сохранении контроля за управлением своим пакетом акций государство может представить свое имущество в форме конвертируемых облигаций. Котировки этих бумаг на фондовом рынке позволят выявить реальную» рыночную цену государственных активов.

В-пятых, управление госсобственностью должно осуществляться не работниками отраслевых министерств и ведомств, а профессиональными менеджерами по найму, способными обеспечить рентабельную работу предприятий.

Практическая реализация этих направлений повышения эффективности использования госимущества предполагает изменение организационной структуры управления им. Одним из вариантов управления является передача функций по управлению всеми видами госсобственности (включая радиочастоты и орбиты) одному государственному органу - Федеральному агентству по управлению федеральным имуществом. На него должна быть возложена вся полнота ответственности не только за координацию деятельности многочисленных органов исполнительной власти, имеющих в своем распоряжении государственное имущество, но и главное - за достижение нормативных поступлений доходов в бюджет источника представлена в табл. 3.1.