

НАУЧНО-ПРАКТИЧЕСКИЙ И
ИНФОРМАЦИОННО-
АНАЛИТИЧЕСКИЙ СБОРНИК

ISSN 2073-4484



ФИНАНСОВАЯ[®] АНАЛИТИКА

ПРОБЛЕМЫ И РЕШЕНИЯ

- Опыт функционирования стандарта специальных прав заимствования
- Инструментарий макропруденциального регулирования
- Методика расчета среднего периода оборота запасов предприятия
- Циклический характер капиталистической экономики
- Государственно-частное партнерство в российском рыбохозяйственном комплексе



26 (212) июль 2014

<http://www.fin-izdat.ru> e-mail: post@fin-izdat.ru

ФИНАНСОВАЯ[®] АНАЛИТИКА

ISSN 2311-8768 (Online), ISSN 2073-4484 (Print)

ПРОБЛЕМЫ И РЕШЕНИЯ

Научно-практический
и информационно-аналитический сборник
Периодичность – 4 раза в месяц

26 (212) – 2014 июль

Подписка во всех отделениях связи:

- индекс 80628 – каталог агентства «Роспечать»
- индекс 44368 – каталог УФПС РФ «Пресса России»
- индекс 34158 – каталог российской прессы «Почта России»

Доступ и подписка на электронную версию журнала
www.elibrary.ru, www.dilib.ru

Журнал зарегистрирован в Министерстве Российской Федерации по делам печати, телерадиовещания и средств массовых коммуникаций.

Свидетельство о регистрации ПИ № ФС 77-29584.

Учредитель:

ООО «Информационный центр «Финансы и Кредит»

Издатель:

ООО «Финанспресс»

Главный редактор:

Ю.А. Кузнецов, доктор физико-математических наук, профессор

Зам. главного редактора:

С.Н. Голда, В.И. Попов

Редакционный совет:

Д.В. Баландин, доктор физико-математических наук, профессор

М.В. Грачева, доктор экономических наук, профессор

А.В. Гукова, доктор экономических наук, профессор

Д.А. Ендовицкий, доктор экономических наук, профессор

М.М. Ковалев, доктор экономических наук, доктор физико-математических наук, профессор, заслуженный деятель науки

Республики Беларусь

М.А. Котляров, доктор экономических наук, профессор

В.С. Левин, доктор экономических наук, профессор

А.С. Макаров, доктор экономических наук, доцент

Я.С. Матковская, доктор экономических наук, доцент

Э.В. Пешина, доктор экономических наук, профессор

С.В. Ратнер, доктор экономических наук, доцент

Е.А. Федорова, доктор экономических наук, доцент

В.А. Цветков, доктор экономических наук, профессор,

член-корреспондент РАН

И.Н. Щепина, доктор экономических наук, доцент

Н.И. Яшина, доктор экономических наук, профессор

Верстка: М.С. Гранильщикова

Корректор: А.М. Лейбович

Редакция журнала:

111401, Москва, а/я 10

Тел.: +7 (495) 989-96-10

Адрес в Internet: <http://www.fin-izdat.ru>

E-mail: post@fin-izdat.ru

© ООО «Информационный центр «Финансы и Кредит»

© ООО «Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ»

Подписано в печать 19.06.2014. Формат 60х90 1/8.

Цена договорная. Объем 8,0 п.л. Тираж 2 130 экз.

Отпечатано в ООО «КТК», г. Красноармейск Московской обл.

Тел.: +7(496) 588-08-66

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

Сборник реферировается в ВИНТИ РАН. Сборник включен в Российский индекс научного цитирования (РИНЦ).

Статьи рецензируются.

СОДЕРЖАНИЕ

МИРОВАЯ ВАЛЮТНАЯ СИСТЕМА

Ииханов А.В., Линкевич Е.Ф., Половченко М.А.

О возможности трансформирования специальных прав заимствования в мировые деньги 2

БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

Мельников Р.М. Макропруденциальное регулирование:

зарубежные подходы и пути реализации в отечественных условиях 10

ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Кулакова Ю.Н., Кулаков А.Б. Разработка методики

расчета среднего периода оборота запасов предприятия в незавершенном производстве 20

ВОПРОСЫ ЭКОНОМИКИ

Казьмин А.Г., Рубан А.А. Промышленные, налоговые, финансовые циклы в эпоху капитализма 30

Мнацаканян Р.А. Проблемы и перспективы государственно-частного партнерства в российском рыбохозяйственном комплексе 37

Барышев В.А. Применение системы сбалансированных показателей при оценке инвестиционных проектов 45

МАТЕМАТИЧЕСКИЕ МЕТОДЫ АНАЛИЗА

Хазова Д.С. Моделирование устойчивого развития туризма с помощью метода проекции на латентные структуры ... 53

Точка зрения редакции не всегда совпадает с точкой зрения авторов публикуемых статей.

Перепечатка материалов и использование их в любой форме, в том числе и в электронных СМИ, возможны только с письменного разрешения редакции.

FINANCIAL ANALYTICS

ISSN 2311-8768 (Online), ISSN 2073-4484 (Print)

CONTENTS

SCIENCE AND EXPERIENCE

Information and analytical journal
4 issues per month

26 (212), July, 2014

Subscription available:

Paper-print versions at all Russian Post offices:

– index 80628 – catalog of agency Rospechat

– index 44368 – catalog UFPS RF Pressa Rossii

– index 34158 – catalog of Russian press Pochta Rossii

Access and subscription to electronic version

www.elibrary.ru

Registration certificate ПИ № ФС 77-29584
by the Ministry of Press, Broadcasting
and Mass Communications of the Russian Federation.

Founded by:

Information center Finance and Credit, Ltd.

Published by:

Financepress, Ltd.

Editor-in-chief:

Iurii A. Kuznetsov

Deputy editors:

Sergei N. Golda, Viktor I. Popov

Editorial council:

Dmitrii V. Balandin, *Lobachevsky State Univ., Nizhny Novgorod*

Marina V. Gracheva, *Lomonosov Moscow State Univ., Moscow*

Al'bina V. Gukova, *Business School Volgograd State Univ., Volgograd*

Dmitrii A. Endovitskii, *Voronezh State University, Voronezh*

Mikhail M. Kovalev, *Belarusian State Univ., Minsk, Belarus*

Maksim A. Kotliarov, *Institute of Economics, Ural Branch of RAS,*

Yekaterinburg

Vladimir S. Levin, *Orenburg State Agrarian Univ., Orenburg*

Aleksei S. Makarov, *National Research Univ. – Higher School of Economics,*

Nizhny Novgorod

Iana S. Matkovskaia, *Volgograd State Technical Univ., Volgograd*

Evelina V. Peshina, *Ural State Univ. of Economics, Yekaterinburg*

Svetlana V. Ratner, *Trapeznikov Institute of Control Sciences, Moscow*

Elena A. Fedorova, *Financial Univ. under Government of RF, Moscow*

Valerii A. Tsvetkov, *Market Economy Institute, RAS, Moscow*

Irina N. Shchepina, *Voronezh State University, Voronezh*

Nadezhda I. Iashina, *Lobachevsky State Univ., Nizhny Novgorod*

Design: Marina S. Granil'shchikova

Corrector: Alla M. Leibovich

Editorial office:

Mail address 111401, P.O. Box 10, Moscow, Russia

Telephone: +7 (495) 989-9610

E-mail post@fin-izdat.ru

Website www.fin-izdat.ru

© Information center Finance and Credit, Ltd.

© Financepress, Ltd.

Signed to print 19.06.2014. Format 60x90 1/8.

Circulation 2 130. Volume 8,0 printer's sheets.

Printed by KTK, Ltd., Krasnoarmeisk, Moscow region.

Telephone: +7 (496) 588-08-66

The journal is recommended by VAK of the Ministry of Education
and Science of the Russian Federation to publish scientific works
encompassing the basic matters of the MPhil and DPhil theses.

The journal is reviewed by the VINITI Russian Academy of Sciences.
The journal is included in the Russian Science Citation Index Database.

All articles peer-reviewed.

GLOBAL MONETARY SYSTEM

Ishkhanov A.V., Linkevich E.F., Polovchenko M.A.

The possibility of transformation of special drawing rights
in the world's money.....2

BANKING SECTOR

Mel'nikov R.M. Macro-prudential regulation: international
approaches and ways of implementation in the Russian
conditions.....10

FINANCIAL MANAGEMENT

Kulakova Iu.N., Kulakov A.B. Development of the method
of calculating of the average period of stocks turnover
of an enterprise in an unfinished production.....20

ISSUES ON ECONOMICS

Kaz'min A.G., Ruban A.A. Industrial, tax and financial cycles
in the era of capitalism.....30

Mnatsakanian R.A. Problems and perspectives of public-private
partnership in Russian fisheries complex.....37

Baryshev V.A. Application of balanced scorecard in evaluating
investment projects.....45

MATHEMATICAL METHODS OF ANALYSIS

Khazova D.S. Modeling sustainable tourism development
by using the method of projection on latent structures.....53

**Not responsible for the authors' personal views in the published articles.
All rights reserved. Printed in Russia.**

This publication may not be reproduced in any form without permission.

УДК 339.7

О ВОЗМОЖНОСТИ ТРАНСФОРМИРОВАНИЯ СПЕЦИАЛЬНЫХ ПРАВ ЗАИМСТВОВАНИЯ В МИРОВЫЕ ДЕНЬГИ

А.В. ИШХАНОВ,

доктор экономических наук, профессор,
профессор кафедры
мировой экономики и менеджмента
E-mail: aviavi286@gmail.com

Е.Ф. ЛИНКЕВИЧ,

кандидат экономических наук, доцент кафедры
мировой экономики и менеджмента
E-mail: alins@list.ru

М.А. ПОЛОВЧЕНКО,

кандидат экономических наук, доцент кафедры
мировой экономики и менеджмента
E-mail: maov03012007@rambler.ru
Кубанский государственный университет

В статье исследуется опыт функционирования стандарта специальных прав заимствования. Выявляются причины ограничения сферы применения данного актива, анализируются проблемы, связанные с его эмиссией и распределением между странами. Рассматриваются перспективы расширения использования специальных прав заимствования в качестве средства платежа и резервирования. Оценивается влияние стран – эмитентов ключевых валют на политику Международного валютного фонда в области финансового регулирования.

Ключевые слова: специальные права заимствования, мировая валютная система, Международный валютный фонд, валютное регулирование

В настоящее время валютные отношения являются наименее управляемой сферой мировой экономики. Снижение надежности доллара США, выполняющего на протяжении долгих лет функции

основного международного расчетного и резервного средства, дестабилизирует денежное обращение в глобальном масштабе. Практика показывает, что роль доллара в качестве мирового валютного эквивалента постепенно уменьшается. Это способствует перераспределению кризисных явлений национальной экономики США в другие страны. Нестабильность мировой валютно-финансовой системы способствует возобновлению дебатов о ее возможном реформировании. Дискуссии по различным вариантам реорганизации мировой валютно-финансовой системы в последние годы ведутся между учеными различных экономических школ и направлений. Основной целью трансформации мировой валютной системы является обеспечение ее стабильности и управляемости [2].

Некоторыми сторонниками замены доллара США наднациональной валютой рассматривается возможность расширения сферы использования

специальных прав заимствования (Special Drawing Rights, SDR). Так, концепция превращения SDR в мировую валюту представлена в работе известного американского финансиста Дж. Сороса. Учитывая, что средств Международного валютного фонда (МВФ) часто не хватает для оказания системной помощи периферийным экономикам, автор рекомендовал увеличить долю SDR в кредитах, выдаваемых фондом. Согласно концепции Дж. Сороса, в условиях глобального кризиса увеличение эмиссии SDR позволит обеспечить мировое сообщество необходимой денежной ликвидностью и снизить негативное влияние нестабильности финансовой сферы стран-лидеров на периферийные экономики. Кроме того, расширение кредитов МВФ за счет SDR может способствовать повышению роли фонда как монетарного регулятора мирового масштаба [14].

Приверженцем идеи расширения применения SDR также является американский экономист Дж. Стиглиц. Ученый счел целесообразным в условиях кризиса увеличивать эмиссию SDR. Для приращения доли данного актива в международных расчетах рекомендовалось финансировать кредиты МВФ посредством новых выпусков специальных прав заимствования. Кроме того, Дж. Стиглиц предложил предоставить возможность центральным банкам государств – членом МВФ обменивать SDR на свободно используемые валюты, такие как доллар США и евро. Эти меры могли бы способствовать сдерживанию рецессии в мировой экономике и при этом, учитывая незначительный текущий оборот SDR, не создавать серьезного инфляционного давления. После выхода мировой экономики из кризиса эмиссию SDR предполагалось ограничить, а при необходимости часть активов даже изъять из оборота. Таким образом, превратив SDR в реальное средство платежа и резервирования, МВФ может получить достаточно эффективный инструмент регулирования денежного обращения в глобальном масштабе [13].

Несколько иначе оценил перспективу превращения SDR в мировые деньги Д. Голубовский. Согласно его выводам, оставаясь привязанным к набору валют, данный актив не может иметь больших перспектив, чем наиболее надежная национальная денежная единица, входящая в состав корзины SDR. По его мнению, использование SDR в качестве мировых денег возможно только в том случае, если отменить привязку данного актива к корзине валют. Для этого специальные права заимствования

должны стать средством государственного сбережения и единственной легальной денежной единицей, применяемой в международных расчетах. Признание SDR единственным легальным средством международных расчетов Д. Голубовский счел оптимальным вариантом нового валютного порядка. В качестве альтернативы ученый рассматривал возможность привязки курса национальных валют к специальным правам заимствования и установление обязательных нормативов резервирования SDR в банковских системах. При этом кредитная эмиссия в национальных экономиках, согласно позиции автора, должна ограничиваться объемом таких резервов [4].

Целесообразным использование в качестве основной мировой валюты специальных прав заимствования считают не только ученые-экономисты, но также некоторые политические деятели. Так, Россией при подготовке к саммиту Группы двадцати в 2009 г. были подготовлены рекомендации по расширению использования SDR для создания «суперрезервной валюты» [12]. В поддержку данной идеи высказался Президент Казахстана Н. Назарбаев [10]. Итальянский дипломат В.К. Сурдо также неоднократно подчеркивал в своих выступлениях, что российское предложение может стать сценарием развития международной валютной системы после экономического кризиса [5]. Глава Центрального банка Китая Чжоу Сяочуань заявил, что для международной финансовой системы желательно создать наднациональную резервную валюту, не привязанную к отдельным странам и сохраняющую стабильность в долгосрочной перспективе. При этом в качестве указанной условной единицы предполагалось использовать специальные права заимствования [10]. В конце 2010 г. тема расширения использования SDR была поднята в выступлении действовавшего на тот момент президента Франции Н. Саркози [10]. Внедрение наднациональной валюты в качестве альтернативы доллару США считал целесообразным экс-глава МВФ Д. Стросс-Кан [10].

Планы по реорганизации системы SDR в определенной степени соответствуют популярной в настоящее время идее создания наднациональной условной единицы на основе корзины валют. Однако анализ функционирования специальных прав заимствования за последние сорок лет позволяет сделать вывод, что они далеки от мировых денег. Как известно, качество международной валюты

определяется ее способностью реализовать три основные функции: интернациональной меры стоимости, средства обращения и средства сбережения. Как показывает практика, SDR не осуществляют ни одной из указанных функций в полном объеме.

Возникновение SDR было обусловлено потребностью в новом общепринятом финансовом инструменте. Поиск мирового валютного эквивалента начался еще в первой половине прошлого века. Новую условную единицу, созданную в 1969 г., изначально предполагалось использовать в качестве полномасштабного наднационального кредитного и резервного актива, способного составить альтернативу золоту, доллару США, а также другим национальным валютам, используемым в международных расчетах. После распада Бреттон-Вудской системы на основе SDR планировалось формирование нового валютного порядка [9]. Тогда казалось, что в перспективе специальные права заимствования могут стать наднациональной валютой, эмиссия которой будет подконтрольна и управляема. Однако, как показала практика, этого не произошло.

Превращению SDR в мировые деньги препятствуют противоречия Ямайской валютной системы. В настоящее время специальные права заимствования используются только на межгосударственном уровне. Фактически SDR являются условной денежной единицей, применяемой странами – членами МВФ и существующей только в безналичной форме. Использование специальных прав заимствования в качестве платежного средства остается незначительным вследствие жесткого ограничения их эмиссии. Общая сумма резервных активов в SDR к 2014 г. составила около 204 млрд ед. (примерно 310 млрд долл. США). В декабре 2010 г. Советом управляющих МВФ была принята резолюция, согласно которой объем SDR должен увеличиться до 477 млрд ед. (около 720 млрд долл.). При этом процедура дополнительной эмиссии еще не проведена [11]. Однако очевидно, что даже после намеченного выпуска денежной массы SDR будет недостаточно для обслуживания значительной части международных торговых сделок и валютно-кредитных операций.

Следует также отметить, что доля SDR в международных валютных резервах остается незначительной. В конце 2013 г. специальные права заимствования не превысили даже 0,5% от общего объема накоплений в иностранных валютах. Только после дополнительной эмиссии, проведенной по решению

Совета управляющих МВФ, доля данного актива в валютных резервах должна возрасти до 4,7% [11].

В конце 1970-х гг. учеными-экономистами был разработан план по увеличению доли SDR в государственных золотовалютных резервах. В рамках МВФ рекомендовалось создать «Обменный счет», с помощью которого страны могли бы конвертировать избыточные валютные активы в SDR. Предполагалось, что данный механизм позволит несколько сократить долларовую массу в международных ликвидных резервах и укрепить позиции SDR. Однако реализовать предложенный проект на практике не удалось [6]. Этому всячески препятствовали США, стремясь сохранить за долларом статус доминирующей валюты.

Следует также учитывать, что увеличение доли SDR в международных расчетах принесет положительный эффект только при пересмотре порядка их перераспределения. В настоящее время распределение специальных прав заимствования между странами зависит от размера установленных квот. Пересмотры квот осуществляются Советом управляющих МВФ не реже одного раза в пять лет. Изначально предполагалось, что корректировка квот будет производиться с учетом изменений положения государств – МВФ в мировой экономике. Кроме того, согласно позиции МВФ, размер квоты должен отражать потребности стран-членов в финансировании [11].

Согласно методике МВФ, применяемой в настоящее время, размер квот определяется как средневзвешенное значение таких показателей, как ВВП, открытость экономики, экономическая изменчивость и международные резервы. Доли данных показателей составляют соответственно 50, 30, 15 и 5%. Расчет осуществляется с учетом «коэффициента сжатия», сокращающего дисперсию долей квот между странами-членами [11].

В современных условиях квоты стран-членов в основном используются для выстраивания финансовых и организационных отношений государств-членов с МВФ. Размер квоты служит критерием для определения взносов при вступлении в фонд, доли голосов каждого государства-члена, а также доступа к кредитам фонда.

В настоящее время размеры квот обеспечивают США и валютному союзу европейских государств возможность налагать вето на стратегические решения МВФ, т.е. позволяют контролировать его деятельность. Государства, чьи валюты признаны

ключевыми, всячески препятствуют перераспределению квот в пользу развивающихся стран. В последний раз квоты были пересмотрены в конце 2010 г. Этот пересмотр лишь незначительно повлиял на расстановку сил в МВФ. Наибольшей долей голосов в настоящее время по-прежнему обладают США. Несмотря на незначительное сокращение, существенными остаются квоты Японии, Германии, Великобритании и Франции. Заметно увеличилась только квота Китая. Доля голосов стран БРИКС по итогам реформы составляет 14,13% и остается недостаточной для обладания блокирующим пакетом (табл. 1).

Следует принять во внимание, что при превращении SDR в мировую валюту распределение данного актива между странами должно будет соответствовать масштабу проводимых международных торговых сделок. В настоящее время объем экспорта и импорта Японии в стоимостном выражении

значительно меньше, чем аналогичные показатели Китая и Германии (табл. 2). При этом квота Японии в МВФ более значительна (см. табл. 1).

При увеличении доли SDR в международных расчетах распределение данного актива согласно квотам, рассчитанным по существующей методике, станет не актуальным. Международный валютный фонд будет вынужден или изменить формулу расчета квот, или осуществлять распределение SDR между странами по другим критериям.

При расширении масштабов использования специальных прав заимствования особую значимость приобретает вопрос об определении условной стоимости данного актива. Как известно, изначально единица SDR привязывалась к золоту. Однако с 1974 г. курс SDR определяется на основе корзины валют. В настоящее время условная стоимость SDR определяется на базе четырех денежных единиц: доллара США, доля которого составляет 44%, евро

Таблица 1

Квоты стран в МВФ до и после реформы 2010 г., % [11]

Страна	Доля квот после реформы		Доля голосов после реформы	
	2008 г.	2010 г.	2008 г.	2010 г.
США	17,661	17,398	16,718	16,471
Япония	6,553	6,461	6,221	6,135
Великобритания	4,502	4,225	4,284	4,022
Саудовская Аравия	2,929	2,095	2,797	2,009
Канада	2,670	2,311	2,553	2,213
Германия	6,107	5,583	5,800	5,306
Франция	4,502	4,225	4,284	4,022
Италия	3,305	3,159	3,152	3,015
Нидерланды	2,164	1,831	2,075	1,760
Бельгия	1,931	1,344	1,854	1,299
Испания	1,687	1,999	1,623	1,918
Австрия	0,886	0,824	0,867	0,808
Финляндия	0,530	0,505	0,530	0,507
Ирландия	0,527	0,723	0,528	0,713
Греция	0,462	0,509	0,466	0,510
Португалия	0,432	0,432	0,437	0,437
Словакия	0,179	0,210	0,199	0,228
Люксембург	0,176	0,277	0,195	0,291
Словения	0,115	0,123	0,138	0,145
Кипр	0,066	0,064	0,092	0,089
Латвия	0,060	0,070	0,086	0,095
Мальта	0,043	0,035	0,070	0,063
Эстония	0,039	0,051	0,066	0,078
Страны еврозоны, всего	23,211	21,964	22,462	21,284
Китай	3,994	6,390	3,803	6,068
Россия	2,493	2,705	2,385	2,586
Индия	2,441	2,749	2,336	2,627
Бразилия	1,782	2,315	1,713	2,217
ЮАР	0,783	0,640	0,770	0,634
Страны БРИКС, всего	11,493	14,799	11,007	14,132