ФИНАНСЫ ДЕНЬГИ ИНВЕСТИЦИИ

Издается с 2003 года

Аналитический журнал

1/2013
(45)

Тема номера:

Модернизация финансово-кредитной системы и инновации в финансово-экономическом образовании

МАКРОЭКОНОМИКА

Вострокнутова А.И., Дороган Н.Д. Структура капитала компаний и макроэкономические циклы 2
- Макроэкономическая цикличность экономики и леверидж компаний 2
- Проциклическое поведение долговой нагрузки компаний 4
- Модель общего равновесия: контрцикличность левериджа 6
- Влияние макроэкономических условий на динамику структуры капитала 7

ФИНАНСЫ

Погостинская Н.Н., Погостинский Ю.А., Павлюк Г.А. Инновационный подход к оценке финансовой устойчивости предприятия 10
- Характеристики финансовой устойчивости предприятия 10
- Метод анализа финансового состояния предприятия 12
- Ординальная динамическая нормативная модель финансовой устойчивости: этапы построения 13

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

Шалиско В.А. Финансовые центры международного и регионального значения и их роль в развитии российского финансового рынка 17
- МФЦ как система аккумуляции и перераспределения финансовых ресурсов между странами 17
- Полицентричность как условие успешного развития мировых финансовых центров 18
- Роль создания региональных финансово-инвестиционных кластеров в сбалансированном развитии национального финансового рынка 20

ИННОВАЦИИ В ОБРАЗОВАНИИ

Белоглазова Г.Н., Лебедева Т.В. Современные проблемы финансового образования 23
- Обучение по современным образовательным технологиям 23
- Пути решения проблем организации учебного процесса в магистратуре: опыт МБИ 24

Попова Е.М., Гаврилюк Е.Н., Разумова И.А., Шашина И.А. Образовательная технология «Учебный банк» как инновационный способ профессиональной подготовки студентов 27
- Реорганизация учебного процесса в соответствии с требованиями стандартов третьего поколения для вузов 27
- Лаборатория «Учебный банк» – собственная методика учебной технологии 28
- Цели и задачи «Учебного банка» 29
- Анализ результатов анкетирования студентов по использованию технологии «Учебный банк» 32

МЕНЕДЖМЕНТ

Деревянко Ю.Д., Принцев А.С., Соколов Н.Е. Принципы создания и развития системы менеджмента качества современного вуза 35
- Участие в конкурсах качества как эффективный метод развития собственной СМК 35
- Системный подход к построению системы менеджмента качества института: базовая концепция 37

АННОТАЦИИ 39

Редакционный совет:

Геронина Н.Р., д.э.н., проф.,
Думная Н.Н., д.э.н., проф.,
Красавина Л.Н., д.э.н., проф.,
Миркин Я.М., д.э.н., проф.,
Насибян С.С., д.э.н., проф.,
Семенкова Т.Г., д.э.н., проф.,
Семенкова Е.В., д.э.н., проф.,
Сумароков В.Н., д.э.н., проф.,
Хандруев А.А., д.э.н., проф.,
Хоминич И.П., д.э.н., проф.,
Новашина Т.С. , к.э.н., проф.,
Подшиваленко Г.П., к.э.н., проф.,
Филатова Т.В., к.э.н, проф.

**Главный редактор/
научный редактор В.Н. Володина**

Распространение Е.В. Тупальская

**Журнал включен
в Российский индекс
научного цитирования (РИНЦ)**

**Адрес: Ленинградский пр-т
дом 80, корп. Г, МФПУ «Синергия»
Телефон 8-916-646-09-30
http://finvector.ru
E-mail: nikainform@mail.ru**

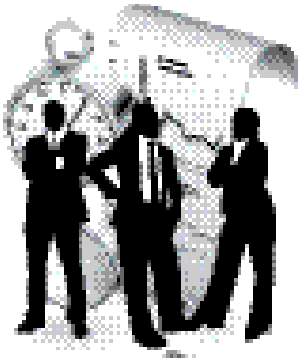
**Подписной индекс
по каталогу «Роспечать» 81652**

© ООО «Фининформсервис НИКА»

Учредитель: ООО «Фининформсервис НИКА». Свидетельство ПИ № 77-1026.
Оформление оригинал-макета «Фининформсервис НИКА».
Усл. печ. л. 6,0. Тираж 1250 экз.
Формат 60x84 1/8.

Перепечатка материалов и любое воспроизведение в электронном виде только с письменного разрешения редакции или по договору.
Ссылка на журнал обязательна.

СТРУКТУРА КАПИТАЛА КОМПАНИЙ И МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ЦИКЛЫ



ВОСТРОКНУТОВА А.И., д.э.н., проф., зав. кафедрой Ценных бумаг и инвестиционного менеджмента, АНО ВПО МБИ
e-mail: aiv@users.mns.com
ДОРОГАН Н.Д., аспирант, кафедра Финансов, СПбГУЭФ
e-mail: nikita_dorogan@mail.ru

Гипотеза о связи левериджа компаний с цикличностью экономики имеет все основания для существования. Экономический рост, безусловно, положительно влияет на деятельность компаний, поскольку для удовлетворения растущих потребностей экономики требуется б*о*льшее количество произведенной продукции или услуг. При условии стабильности цен и невысокой инфляции это приводит к росту общей выручки и, при сохранении стабильного уровня затрат, – увеличению чистой прибыли. С целью финансирования дополнительного роста компании требуется привлекать собственный или заемный капитал. Вопрос об их соотношении в различные периоды цикла остается ключевым, но, к сожалению, недостаточно освещенным в российской литературе по корпоративным финансам.

Противоположная ситуация складывается при спаде экономики. Совокупное потребление падает, безработица растет, снижается уровень доходов компании. При наличии высокого уровня долга компании из-за снижения свободного денежного потока становится труднее обслуживать долговые обязательства, возрастает степень финансовой напряженности. Логично предположить, что в этих условиях замена долга на собственный капитал вполне уместна, даже несмотря на его традиционно более высокую стоимость. Кроме того, финансирование инвестиционных проектов в такие моменты менее рискованно осуществлять при помощи инструментов собственного капитала, но, вследствие того, что в кризисы фондовый рынок сильно «проседает», руководители компаний, как правило, откладывают размещение акций до момента выхода из него, либо, что предпочтительнее, до достижения максимума их стоимости.

Таким образом, однозначная зависимость между левериджем компаний и периодом экономического цикла отсутствует. Такая зависимость имеет значительно более сложный характер, выявлению которого посвящен ряд исследований зарубежных специалистов. Целью настоящей статьи является **обобщение накопленного к текущему моменту зарубежного опыта по формированию моделей, отражающих взаимосвязь между левериджем компаний и макроэкономической цикличностью**.

Макроэкономическая цикличность экономики и леверидж компаний

Одной из фундаментальных работ в обозначенном направлении является исследование Х. Бхамры, Л. Куэна и И. Стребулаева (2008)[1]. В ней показано, что фирмы ведут себя более консервативно в периоды кризисов, поскольку в данной фазе макроэкономического цикла граница вероятности получения более низких доходов сдвигается вниз. Таким образом, решения компаний по финансированию за счет долга являются проциклическими: если фирма выбирает долговое финансирование в периоды спада, то уровень ее левериджа в такие моменты оказывается ниже, чем в периоды роста экономики. Происходит это из-за воздействия двух факторов:

Во-первых, для каждого уровня долговой нагрузки при спаде экономики снижается стоимость собственного капитала (что, по сути, отражает стоимость компании) из-за уменьшения величины ожидаемых дивидендов. Так как стоимость долга мало зависит от колебаний экономики, это автоматически приводит к росту относительной долговой нагрузки.

Во-вторых, для сохранения финансовой гибкости компании в периоды спада выбирают меньший уровень долга из-за присутствия издержек банкротства.

По мнению авторов, на уровне компаний выбор все же осуществляется в пользу налоговых выгод от использования долга, однако на уровне экономики в целом превалирует воздействие первого фактора,

[1] Bhamra H.S. Aggregate Dynamics of Capital Structure and Macroeconomic Risk / H. S. Bhamra, L. Kuehn, I. Strebulaev // Working paper. – 2008. – Mode of access: http://ssrn.com/abstract=1265870

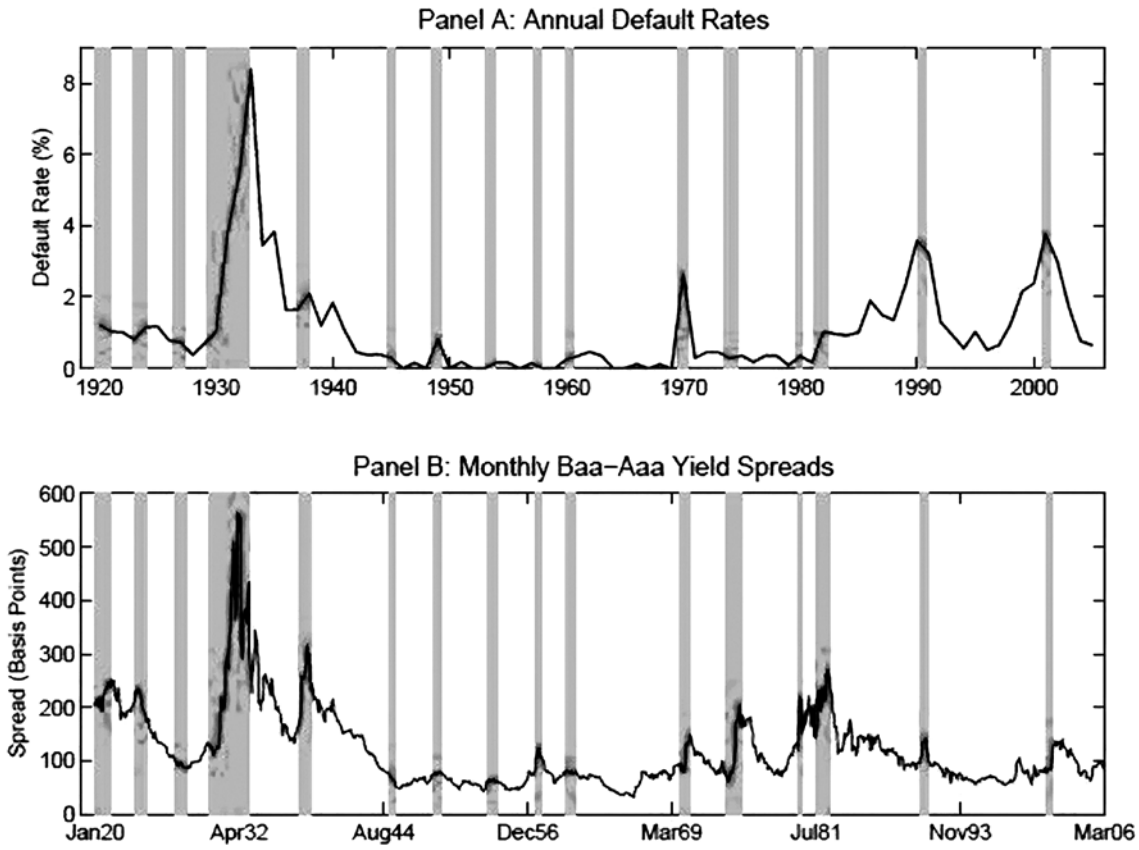


Рисунок 1 ***Ежегодный уровень дефолтов в США 1920–2005 (верхний график) и ежемесячный спрэд Baa– Aaa доходностей (нижний график)***

Источник: Chen H. Macroeconomic Conditions and the Puzzles of Credit Spreads and Capital Structure / H. Chen // Journal of Finance, American Finance Association. – 2010. – Vol. 65 (6). – P. 2173

что является ключевой причиной несоответствия результатов различных исследований по проблеме поиска взаимосвязи между цикличностью экономики и левериджем компаний.

Еще одной особенностью поведения компаний является то, что, несмотря на стабильный денежный поток, они предпочитают держать большие остатки денежных средств на банковских счетах, не повышая долговую нагрузку. Такое явление получило название **«загадки низкого левериджа»** («*low-leverage puzzle*»). Существует зависимость левериджа компаний не только от макроэкономических условий, но и от стадии макроэкономического цикла предыдущего финансирования. Более высокая вероятность банкротства наблюдается у тех фирм, которые привлекли долг в периоды роста экономики, поскольку более дешевые кредиты приводят к более рискованной финансовой позиции компании. Однако если фирма привлекла капитал на стадии спада, то она склонна его рефинансировать и в периоды экспансии. По расчетам ученых, средняя продолжительность спада экономики составляет два года, в то время как роста – 4 года. Указанные параметры, например, для экономики США, подтверждаются данными, полученными Х. Ченом (см. рис. 1).

Таким образом, выявлена следующая закономерность: **общий уровень левериджа на уровне экономики в целом процикличен, а на уровне отдельных компаний – контрцикличен**.

О существовании подобных закономерностей специалисты догадывались и ранее. Так, в исследовании М. Гертлера и С. Гилхриста (1994)[2] сделаны выводы о том, что краткосрочный долг крупных компаний растет в периоды экономического роста, в то время как в периоды рецессии снижается. Поведение

[2] Gertler M. Monetary policy, Business cycles, and the behavior of small manufacturing firms / M. Gertler, S. Gilchrist // Quarterly Journal of Economics. – 1994. – Vol. 109, Issue 2. – P. 319

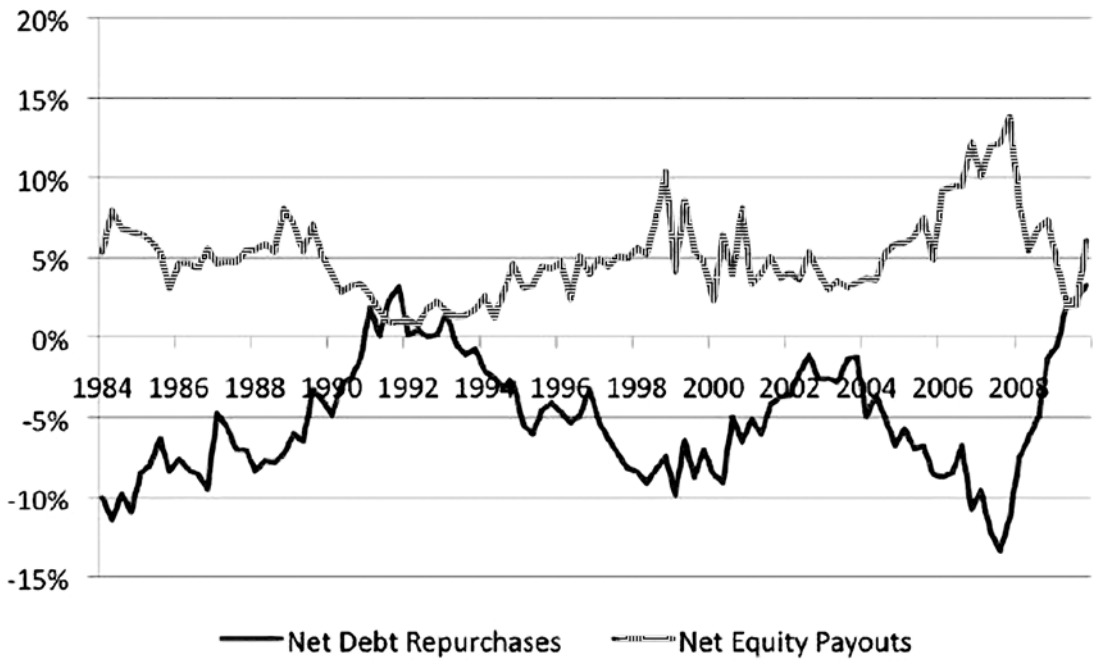


Рисунок 2 ***Связь между чистым выкупом долга и чистыми выплатами собственного капитала (США, 1984–2010)***

Источник: Amdur D. A Business Cycle Model of Aggregate Debt and Equity Flows / D. Amdur // Working paper. – 2010. – p. 7. – Mode of access: http://daveamdur.com/doc/capstructure_10.pdf

небольших по размеру компаний отличается от поведения крупных: в периоды роста экономики долговая нагрузка таких фирм стабильна и снижается непосредственно в периоды спада.

Проциклическое поведение долговой нагрузки компаний

Помимо этого существуют механизмы влияния монетарной макроэкономической политики государства на леверидж компаний, которое осуществляется двумя основными путями:

• Повышением процентной ставки, что приводит к ухудшению балансовых показателей из-за снижения чистого денежного потока и, как следствие, к снижению стоимости активов компании, пригодных в качестве залога.

• Регулированием банковской системы через нормы обязательных резервов для определенных категорий заемщиков. Данный инструмент наиболее подходит странам с развитой банковской системой либо тем, в которых выход заемщиков на биржу с целью привлечения долга затруднен по тем или иным причинам.

Полученные М. Гертлером и С. Гилхристом результаты подтверждаются и в более позднем исследовании, проведенном Д. Амдуром (2010)[3]. Автором анализируются такие характеристики корпоративного сектора экономики, как чистый выкуп долга компаниями (*net debt repurchases*) и чистые выплаты собственного капитала (*net equity payouts*). Первый показатель включает в себя чистое снижение рыночных кредитных обязательств, второй показывает сумму дивидендов и чистого выкупа собственных акций в корпоративном секторе за вычетом чистых инвестиций собственников в некорпоративный сектор экономики. Показатели приведены к единому знаменателю путем деления на стоимость суммарного выпуска нефинансовыми компаниями. Результаты, полученные Д. Амдуром, иллюстрируют четкую отрицательную зависимость между указанными показателями (рис. 2).

Чистый выпуск собственного капитала положительно связан с выпуском продукции компаниями (процикличен), в то же время чистый выкуп долга – отрицательно (контрцикличен). Таким образом, нефинансовый бизнес-сектор в целом несет бо́льшую долговую

[3] Amdur D. A Business Cycle Model of Aggregate Debt and Equity Flows / D. Amdur // Working paper. – 2010. – Mode of access: http://daveamdur.com/doc/capstructure_10.pdf

нагрузку и платит более высокие дивиденды в периоды роста экономики. Напротив, в периоды рецессии и уменьшения деловой активности снижаются как долговая нагрузка, так и выплаты акционерам.

Существует целый ряд других исследований, также подтверждающих проциклическое поведение долговой нагрузки компаний. К ним следует отнести работы А. Кертевега (2010)[4], Д. Хесса и Ф. Имменкеттера (2011), а также Ф. Коваса и В. Ден Хаана (2011)[5].

В работе А. Кертевега (2010)[6] на основании анализа 290 фирм делается вывод, что чистый выигрыш от использования долга составляет 5,5% от стоимости компаний. Соответственно, используя долговую составляющую в структуре капитала, компании действительно обладают существенным потенциалом наращивания собственной стоимости. Более того, в периоды экономических экспансий величина чистого выигрыша возрастает. Кроме этого, издержки финансовых затруднений снижают стоимость компаний в среднем на 15-30%. И, наконец, показано, что **леверидж компаний изменяется проциклически**, причем это исследование проведено как для компаний с меньшей долговой нагрузкой, чем оптимальная, так и с большей.

Вызывает интерес ситуация в компаниях с нулевой долговой нагрузкой. Такие фирмы, выплачивающие дивиденды, в целом имеют бо́льший потенциал наращивания левериджа, чем фирмы, их не выплачивающие. В результате исследования делается вывод, что в целом для экономики характерна ситуация, в которой компании находятся в состоянии недолевериджированности.

Д. Хесс и Ф. Имменкеттер (2011)[7] в своей работе приходят к еще более интересным результатам. Они показывают, что **проциклически меняется не только леверидж компаний, но и выгоды от его применения**. Так, оценивая параметры собственной модели на выборке из компаний, входящих в индекс S&P500, ученые делают вывод, что при выпуске компанией долговых обязательств ее безлевериджная стоимость активов во время роста экономики повышается на 5%, а в периоды рецессии – только на 4%. Кроме того, в периоды роста экономики стоимость компаний оказывается на 23% выше, чем в периоды рецессий, однако преимущество бо́льшей долговой нагрузки составляет только 1%[8].

С другой стороны, стоимость неоптимального «поведения» компаний при отклонении от оптимальной структуры капитала неодинакова для различных фаз макроэкономического цикла: так, показано, что в периоды рецессий данные издержки повышаются. Кроме того, оптимальный и фактически наблюдаемый леверидж не следует приравнивать друг к другу: таким образом, авторы полемизируют с результатами, полученными А. Леви (2003)[9].

Решение проблемы цикличности экономики применительно к структуре капитала предложено Р. Штульцем (1990)[10]. Автор показывает, что при помощи управления структурой капитала возможно эффективно бороться с проблемой, возникающей в связи с вложением средств в различные инвестиционные проекты. Как известно, в компаниях существует проблема избытка инвестиций в годы, когда генерируется высокий свободный денежный поток, что чаще происходит в периоды роста экономики. Предполагается, что менеджерам, не являющимся собственниками компании, выгоден любой рост ее активов, поэтому в условиях экспансии экономики менеджеры действуют неэффективно и вкладывают средства компании в заведомо убыточные проекты с отрицательной чистой приведенной стоимостью (*NPV*). С целью недопущения возникновения подобной ситуации предлагается в периоды роста экономики привлекать дополнительный долг: в таком случае возникающие дополнительно обязательства в виде процентов по заемному капиталу «оттянут» излишек свободного денежного потока, и проблема наличия дополнительных свободных денежных средств разрешится. Таким образом, согласно теории агентских отношений, леверидж компаний и макроэкономические циклы должны положительно коррелировать друг с другом.

---

[4] Korteweg A. The Net Benefits to Leverage / A. Korteweg // The Journal of Finance. – Vol. 65, No. 6. – Pp. 2137-2170.

[5] Covas F. The Cyclical Behavior of Debt and Equity Finance / F. Covas, W. Den Haan // American Economic Review, American Economic Association. – 2011. – Vol. 101 (2). – Pp. 877 – 899

[6] Korteweg A. The Net Benefits to Leverage / A. Korteweg // The Journal of Finance. – Vol. 65, No. 6. – Pp. 2137-2170. – С. 3-4.

[7] Hess D. Optimal Leverage, its Benefits, and the Business Cycle / D. Hess, P. Immenkotter // CFR Working Paper No. 11-12. – Mode of access: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1672731

[8] Имеется в виду выигрыш от налогового «щита»

[9] Korajczyk R. Capital structure choice: macroeconomic conditions and financial constraints / R. Korajczyk, A. Levy // Journal of Financial Economics. – 2003. – No. 68. – Pp. 75-109

[10] Stulz R. Managerial discretion and optimal financing policies / R. Stulz // Journal of Financial Economics. – 1990. – №26. – pp. 3-28

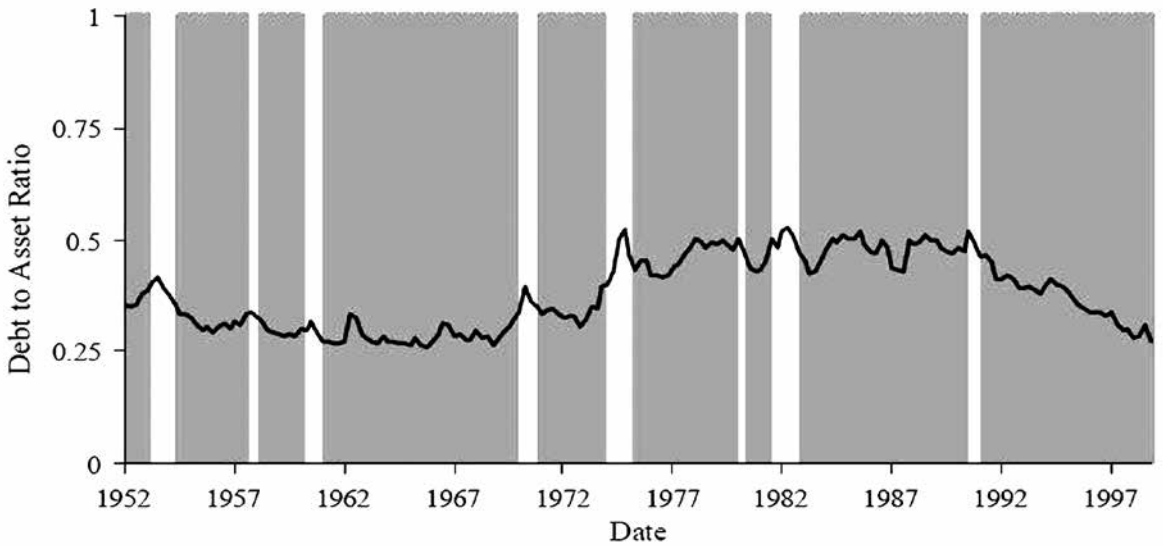


Рисунок 3 ***Суммарное отношение долговой нагрузки к активам компаний США, 1952- 2000 г.***

Источник: R. Korajczyk, A. Levy Capital structure choice: macroeconomic conditions and financial constraints / R. Korajczyk, A. Levy // Journal of Financial Economics. – 2003. – No. 68. – P. 77

Модель общего равновесия: контрцикличность левериджа

Тем не менее в ряде исследований опровергается процикличе-ское изменение левериджа. Такие результаты, полученные по модели общего равновесия, приведены в работе А. Леви и К. Хеннесси (2007)[11]. Одним из условий модели является рассмотрение двух типов фирм: более ограниченных в финансовом плане (*more financing constraints*), и менее подверженных финансовым рискам (*less stringent financing constraints*). Для компаний второго типа среднее значение левериджа на 14,3% выше в периоды спада экономики, нежели роста. Таким образом, леверидж компаний второго типа контрцикличен. Напротив, леверидж компаний первого типа меньше подвержен подобным колебаниям и не зависит от цикличности. Кроме того, компании второго типа в периоды роста экономики выпускают меньше долговых обязательств, в то время как первого типа – больше. В периоды спада экономики оба типа компаний выпускают меньше собственного капитала, при этом те, которые менее подвержены финансовым рискам, выпускают больше долговых обязательств.

Полученные результаты авторы объясняют следующим образом. Периоды роста экономики соответствуют относительно высокому уровню доходов менеджеров. Распределение рисков в экономике растет по мере того, как менеджеры заменяют внутренний и привлеченный собственный капитал на долговые обязательства. Это отчетливо видно на примере фирм с высоким уровнем защиты инвесторов, поскольку каждый доллар, полученный менеджерами, поддерживает значительно большее значение привлеченного собственного капитала. Во время спада экономики менеджеры замещают долг на собственный капитал с целью сохранения доли менеджеров в собственном капитале компаний. Очевидно, что данное объяснение полученных результатов больше подходит для фирм, финансово более ограниченных.

Подобные тенденции подтверждаются более ранними исследованиями А. Леви. На рис. 4 представлено суммарное отношение долговой нагрузки нефинансовых корпораций к их активам для экономики США за период с 1952 по 2000 г., приведенное в работе А. Леви. Согласно Национальному бюро экономических исследований (NBER), периоды экономического роста отмечены на рисунке серым цветом, а периоды рецессий – белым. Очевидно, что в**о время рецессий долговая нагрузка возрастает, в то время как в периоды роста экономики в целом остается стабильной либо имеет тенденцию к снижению.**

Однако следует иметь в виду и методику расчета приведенного на рисунке показателя. Отношение

[11] Levy A. Why does capital structure choice vary with macroeconomic conditions? / A. Levy, C. Hennessy // Journal of Monetary Economics. – 2007. – № 54. – Pp. 1545 – 1564

долговой нагрузки к активам рассчитывалось как сумма полученных кредитов компаний по балансовым оценкам, деленная на сумму полученных кредитов и рыночной стоимости собственного капитала. Учитывая то обстоятельство, что в периоды кризисов экономики рыночная стоимость собственного капитала имеет тенденцию к снижению, вполне логичен рост показателя в периоды рецессий. Наоборот, в периоды роста экономики фондовый рынок, как правило, растет, и значение показателя остается стабильным либо имеет тенденцию к снижению.

Результаты, полученные А. Леви, подтверждаются в ряде аналогичных исследований. Так, в работе Х. Чо (1993)[12] приводятся данные о том, что в периоды роста доходности фондового рынка частота публичного предложения обыкновенных акций по отношению к облигациям возрастает. Таким образом, экстраполируя данный вывод на реальную картину фондового рынка, получим, что в периоды экономического роста относительная доля акций возрастает.

Подтверждение контрцикличности левериджа компаний получено также М. Халлингом, Ю. Джином и Д. Зехнером (2012)[13]. В их работе отмечено, что при **изменении макроэкономических условий экономики на формирование структуры капитала компаний влияют такие внутренние детерминанты левериджа, как рентабельность (отрицательное влияние) и капитальные затраты (CAPEX, положительное влияние)**, причем с более сильным воздействием факторов в периоды рецессий. Контрцикличность левериджа с макроэкономическими циклами наблюдается как по рыночным, так и по балансовым оценкам. Так, относительно средней целевой уровень долговой нагрузки на 20 б.п. выше в периоды рецессий, нежели в периоды роста экономики. Тем не менее отмечается, что данные выводы справедливы не для всех стран. В государствах с прецедентным правом (т.н. *common law countries*, к ним относятся США, Канада, Австралия и пр.), наравне с теми, в которых одинаково защищены права как акционера, так и кредитора, наблюдается проциклическое поведение фирм.

Влияние макроэкономических условий на динамику структуры капитала

Другим аспектом, связанным с влиянием макроэкономических параметров на леверидж компаний, является скорость приспособления фирм к своей оптимальной структуре капитала. В исследовании Г. Рубио (2009)[14] в зависимости от методики расчета данная скорость составляет от 20 до 24,9% в год. Таким образом, для испанских компаний процесс адаптации к оптимальной структуре занимает в среднем от четырех до пяти лет. Однако при непосредственном исследовании влияния макроэкономических параметров на скорость такого приспособления не было получено положительных результатов[15]. Похожие выводы были сделаны и в уже упомянутой работе М. Халлинга (2012)[16]: скорость адаптации текущей структуры капитала к целевой намного выше в периоды роста экономики, нежели рецессии. Так, в периоды роста для всей выборки она составляет 20% в год, в то время как в периоды рецессий – всего 5%.

Приведенные результаты также соответствуют выводам работ Д. Кука (2010)[17], В. Дробеца (2007)[18], а также Д. Хакбарта (2006)[19]. Кроме того, в работе В. Дробеца (2007) отмечается, что крупные фирмы, фирмы, растущие более высокими темпами, а также те, в которых отклонение от целевой структуры капитала больше, более охотно идут на приспособление своей структуры капитала к оптимальной. К тому же в периоды более высокой относительной оценки стоимости компании вероятность оптимизации структуры капитала ниже.

Несколько иной подход предлагает О. Камара (2012)[20]. Им рассматривается деление компаний

[12] Choe H. Common Stock Offerings Across the Business Cycle: Theory and Evidence / H. Choe, R. Masulis, V. Nanda // Journal of Empirical Finance. – 1993. – Vol. 1, Issue 1. – p. 23

[13] Halling M. Leverage Dynamics Over the Business Cycle / M. Halling, J. Yu and J. Zechner // AFA 2012 Chicago Meetings Paper. – October 24, 2012. – Mode of access: http://ssrn.com/abstract=1762289

[14] Rubio G. Adjustment to Target Leverage and Macroeconomic Conditions / Gonzalo Rubio, Francisco Sogorb // Mode of access: http://economia.uchceu.es/Portals/1/documentos_trabajos/francisco_sogorb/Adjustment_Leverage_October2009.pdf

[15] Там же, С. 20

[16] Halling M. Leverage Dynamics Over the Business Cycle / M. Halling M., Y. Jin, J. Zechner // AFA 2012 Chicago Meetings Paper. – 2012, October 24. – Mode of access: http://ssrn.com/abstract=1762289

[17] Cook D. Macroeconomic conditions and capital structure adjustment speed / D. Cook, T. Tang // Journal of Corporate Finance. – 2010. – Vol. 16 (1). – Pp. 73-87

[18] Drobetz W. Firm Characteristics, Economic Conditions and Capital Structure Adjustments / W. Drobetz, P. Pensa, G. Wanzenried // Working paper. – 2007, January. – p. 5. – Mode of access: http://ssrn.com/abstract=924179

[19] Hackbarth D. Capital structure, credit risk, and macroeconomic conditions / D. Hackbarth, J. Miao, E. Morellec // Journal of Financial Economics. – 2006. – № 82. – Pp. 519–550

[20] Camara O. Capital Structure Adjustment Speed and Macroeconomic Conditions: U.S MNCs and DCs / O. Camara // International Research Journal of Finance and Economics. – 2012. – Issue 84. – Pp. 114-117

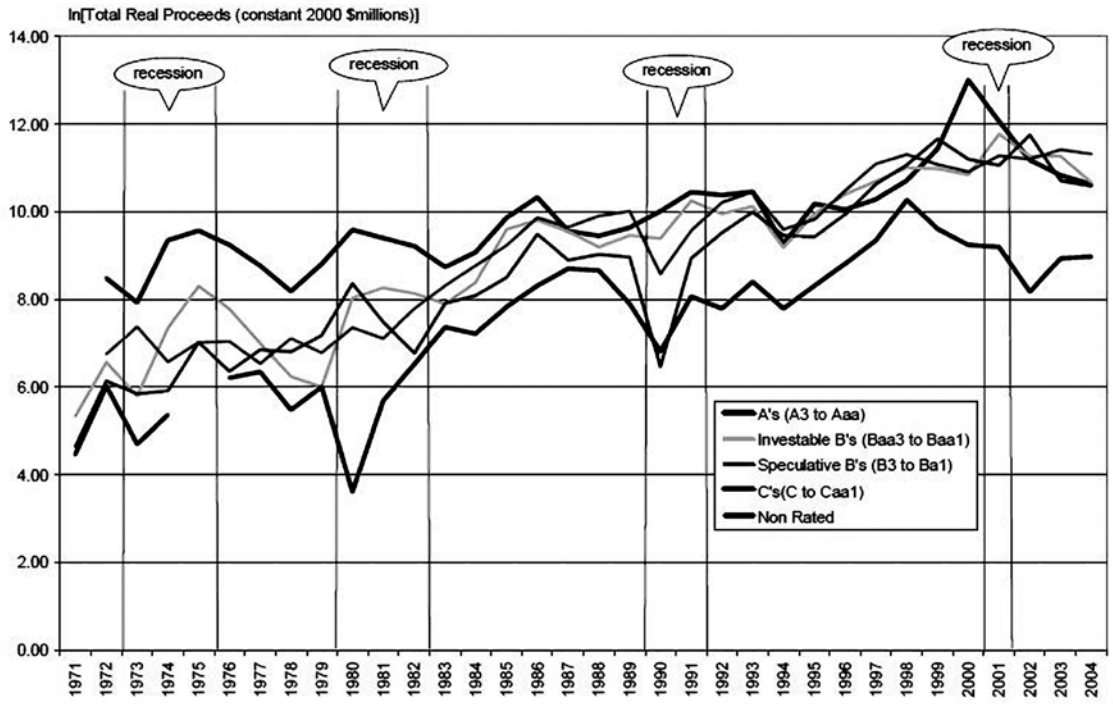


Рисунок 4 ***Логарифм суммарного объема привлеченных средств компаний при помощи облигаций с разным инвестиционным рейтингом***

на транснациональные (т.н. *multinational companies*, MNC) и внутренние, действующие только на рынке США (*domestic companies*, DC). Делается вывод, что макроэкономические условия деятельности существенно влияют на динамику структуры капитала компаний, однако данное влияние различно для указанных разных типов компаний: первые существенно быстрее адаптируют свою структуру капитала к целевой структуре. Скорее всего, это связано с возможностью быстрого выхода на международные рынки капитала, что позволяет привлекать как собственные, так и заемные средства в различных формах на более выгодных условиях.

Теперь посмотрим, каким же образом связаны между собой стадии макроэкономического цикла и привлечение финансирования с использованием финансовых инструментов определенного вида? Ответ можно найти в работе Б. Джулио, В. Кима и М. Вейсбаха (2008)[21]. На основе анализа 14867 выпусков долга компаниями США за период с 1971 до 2004 г. авторы приходят к выводу, что **среди долговых инструментов в периоды низкого экономического роста чаще всего выпускаются конвертируемые облигации** (11,7% от общего выпуска ценных бумаг), **в то время как в периоды высокого роста** (свыше 3,5% в год) **с их помощью привлекается только 7,7%**. Краткосрочный долг составляет 9% в периоды высокого экономического роста и 22,2% в периоды низкого.

Представляет интерес также качество выпускаемых облигаций. **Характерна следующая закономерность**: чем выше темп роста экономики, тем ниже доля облигаций с присвоенным рейтингом, т.н. *investment grade bonds*. Так, доля данных ценных бумаг в периоды высокого роста экономики составляет всего 44,1%, в периоды низкого – 68,9%. Помимо этого выявлено, что объем привлеченных средств при помощи низкорейтинговых облигаций и облигаций без рейтинга существенно снижается в периоды кризисов, а тот же объем по высокорейтинговым облигациям остается стабильным (рис. 4).

***

Подводя итоги, можно отметить следующее.

Во-первых, в большинстве исследований рассматриваются компании в основном традиционных секторов экономики, которые, по сути, и формируют в той или иной мере экономический

[21] Julio B. What Determines the Structure of Corporate Debt Issues? / Brandon Julio, Woojin Kim, Michael S. Weisbach // Fisher College of Business Working Paper No. 2008-03-010; Dice Center WP 2008-11. – 2008. – Mode of access: http://ssrn.com/abstract=1076947

рост. Для этих компаний рассчитываются множественные регрессии с целью выявить, насколько та или иная детерминанта влияет на леверидж. Однако не стоит забывать, что не все отрасли экономики плохо себя чувствуют во время кризиса. К примеру, у золотодобывающих компаний выручка в период кризиса не снижается. Наблюдается иная ситуация: их возможности по привлечению кредита ослабевают не из-за их плохого финансового состояния, а в связи с ограничением предложения денег, возникающим вследствие сжатия объемов кредитования в экономике.

Во-вторых, следует отметить более консервативный подход к кредитованию со стороны небольших компаний. По всей видимости, это связано с агентскими преимуществами долговой нагрузки, которые являются отрицательной величиной для небольших фирм, постепенно увеличиваясь для зрелых компаний, прошедших IPO. В данном случае для индивидуальных предпринимателей, являющихся и менеджерами фирм, потенциальные издержки по потере бизнеса перекрывают выгоды от финансового рычага. Напротив, при наличии явного агентского конфликта между менеджерами и собственниками в крупных фирмах, долг может предохранить их от реализации проектов с отрицательным NPV, поэтому выгоды долга начинают перекрывать возможные потери от принятия подобных решений.

В-третьих, поведение крупных фирм относительно более свободно, чем небольших: они легко подстраивают структуру капитала под свои нужды. Это отражается как в принятии контрциклических решений по привлечению долга, так и в выходе на международные рынки капитала.

В-четвертых, следует отметить, что в среднем исследований, подтверждающих проциклическое изменение левериджа, больше. Подобное поведение компаний преобладает в развитых англо-саксонских странах. Можно выдвинуть гипотезу о том, что это связано с большей информационной связью между компаниями и финансовыми рынками в этих странах по сравнению с развивающимися, а не с финансовыми индикаторами, такими как процентная ставка.

Библиография

1. Amdur D. A Business Cycle Model of Aggregate Debt and Equity Flows / D. Amdur // Working paper. – 2010. – Доступ: http://daveamdur.com/doc/capstructure_10.pdf
2. Bhamra H.S. Aggregate Dynamics of Capital Structure and Macroeconomic Risk / H. S. Bhamra, L. Kuehn, I. Strebulaev // Working paper. – 2008. – Mode of access: http://ssrn.com/abstract=1265870
3. Camara O. Capital Structure Adjustment Speed and Macroeconomic Conditions: U.S MNCs and DCs / O. Camara // International Research Journal of Finance and Economics. – 2012. – Issue 84
4. Chen H. Macroeconomic Conditions and the Puzzles of Credit Spreads and Capital Structure / H. Chen // Journal of Finance, American Finance Association. – 2010. – Vol. 65 (6)
5. Choe H. Common Stock Offerings Across the Business Cycle: Theory and Evidence / H. Choe, R. Masulis, V. Nanda // Journal of Empirical Finance. – 1993. – Vol. 1, Issue 1
6. Cook D. Macroeconomic conditions and capital structure adjustment speed / D. Cook, T. Tang // Journal of Corporate Finance. – 2010. – Vol. 16 (1)
7. Covas F. The Cyclical Behavior of Debt and Equity Finance / F. Covas, W. Den Haan // American Economic Review, American Economic Association. – 2011. – Vol. 101 (2)
8. Drobetz W. Firm Characteristics, Economic Conditions and Capital Structure Adjustments / W. Drobetz, P. Pensa, G. Wanzenried // Working paper. – 2007, January. – p. 5. – Доступ: http://ssrn.com/abstract=924179
9. Gertler M. Monetary policy, Business cycles, and the behavior of small manufacturing firms / M. Gertler, S. Gilchrist // Quarterly Journal of Economics. – 1994. – Vol. 109, Issue 2
10. Hackbarth D. Capital structure, credit risk, and macroeconomic conditions / D. Hackbarth, J. Miao, E. Morellec // Journal of Financial Economics. – 2006. – № 82
11. Halling M. Leverage Dynamics Over the Business Cycle / M. Halling M., Y. Jin, J. Zechner // AFA 2012 Chicago Meetings Paper. – 2012, October 24. – Доступ: http://ssrn.com/abstract=1762289
12. Hess D. Optimal Leverage, its Benefits, and the Business Cycle / D. Hess, P. Immenkotter // CFR Working Paper No. 11-12. – Доступ: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1672731
13. Julio B. What Determines the Structure of Corporate Debt Issues? / Brandon Julio, Woojin Kim, Michael S. Weisbach // Fisher College of Business Working Paper No. 2008-03-010; Dice Center WP 2008-11. – 2008. – Mode of access: http://ssrn.com/abstract=1076947
14. Korajczyk R. Capital structure choice: macroeconomic conditions and financial constraints / R. Korajczyk, A. Levy // Journal of Financial Economics. – 2003. – No. 68
15. Korteweg A. The Net Benefits to Leverage / A. Korteweg // The Journal of Finance. – Vol. 65, No. 6
16. Levy A. Why does capital structure choice vary with macroeconomic conditions? / A. Levy, C. Hennessy // Journal of Monetary Economics. – 2007. – № 54.
17. Rubio G. Adjustment to Target Leverage and Macroeconomic Conditions / Gonzalo Rubio, Francisco Sogorb //Доступ: http://economia.uchceu.es/Portals /1/documentos_trabajos/francisco_sogorb/Adjustment_Leverage_October2009.pdf
18. Stulz R. Managerial discretion and optimal financing policies / R. Stulz // Journal of Financial Economics. – 1990. – № 26

УДК 658.14/.17 (075.8)

ИННОВАЦИОННЫЙ ПОДХОД К ОЦЕНКЕ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

ПОГОСТИНСКАЯ Н.Н., д.э.н., проф., Заслуженный работник высшей школы РФ, заведующий кафедрой Финансов, АНО ВПО «Международный банковский институт», г. Санкт-Петербург
e-mail: nnpog@hotbox.ru

ПОГОСТИНСКИЙ Ю.А., д.э.н., проф., кафедра Финансов, АНО ВПО «Международный банковский институт», г. Санкт-Петербург,
e-mail: pogyran@hotbox.ru

ПАВЛЮК Г.А., ст. преп., кафедра Финансов, АНО ВПО «Международный банковский институт», г. Санкт-Петербург,
e-mail: gpavluk@yandex.ru

Финансовая устойчивость – объект пристального внимания как бизнесменов-практиков, так и ученых-теоретиков. В последние годы появилось много публикаций, посвященных определению содержания, факторов, а также оценке и анализу устойчивости финансового состояния предприятия. Однако необходимо отметить недостаточную методологическую и методическую проработку рассматриваемых вопросов.

Характеристики финансовой устойчивости предприятия

Финансовое состояние предприятия – это комплексное понятие, характеризующееся системой показателей, отражающих процесс формирования, наличие, размещение и использование финансовых ресурсов предприятия, в совокупности определяющих устойчивость его экономического положения и надежность как делового партнера.

Во многих публикациях, посвященных анализу финансового состояния предприятий, отсутствует четкое определение самого понятия «финансовое состояние». Например, Т.У. Турманидзе пишет, что финансовое состояние «характеризуется обеспеченностью финансовыми ресурсами, необходимыми для нормального функционирования предприятия, целесообразностью их размещения и эффективностью их использования, финансовыми взаимоотношениями с другими юридическими и физическими лицами, платежеспособностью и финансовой устойчивостью» [16, с. 39].

Даются разнообразные как по уровню общности, так и по выделяемым аспектам деятельности организации определения финансового состояния, например:

- совокупность показателей, отражающих процесс формирования и использования финансовых средств предприятия [18, с. 257];
- соотношение структуры активов и пассивов предприятия, то есть его средств и их источников [16, с. 39];
- способность финансировать свою деятельность по состоянию на определенную дату [11, с. 291];
- обобщенная характеристика предприятия с позиции ликвидности, платежеспособности, финансовой устойчивости, деловой активности [9, с. 434].

Рассмотренные определения убедительно демонстрируют многоаспектность и неоднозначность понятия «финансовое состояние» и, следовательно, невозможность его отражения одним или ограниченным кругом показателей. При описании финансового состояния выделяют такие параметры, как: конкурентоспособность, обеспеченность финансовыми ресурсами, возможности (потенциал) предприятия, состав, размещение и мобильность средств, структуру их источников, надежность, скорость оборота капитала,

устойчивость, взаимоотношения с другими хозяйствующими субъектами, способность предприятия погашать свои обязательства в срок и в полном объеме, а также другие факторы. С.В. Большаков, например, отмечает, что «**уровень финансового состояния задается достигнутыми предприятием платежеспособностью и кредитоспособностью – суть формами проявления финансового состояния и устойчивости**» [1, с. 561].

Финансовое состояние может быть устойчивым, неустойчивым, кризисным. Характеризуя финансовую устойчивость, различные специалисты выделяют разные стороны финансового состояния организации (предприятия). **Во-первых**, финансовую устойчивость определяют на основе анализа структуры баланса, пропорциональности отдельных структурных элементов активов и капитала для обеспечения бесперебойной деятельности организации [4, с. 11; 2, с. 597; 6, с. 6; 10, с. 507; 7; 15 и др.]. Например: «Финансовая устойчивость предприятия (в узком смысле) – это определенное оптимальное соотношение различных видов финансовых ресурсов, привлекаемых предприятием, а также соотношение между различными видами финансовых ресурсов, с одной стороны, и направлениями использования этих ресурсов – с другой» [14, с. 6].

Во-вторых, финансовую устойчивость определяют на основе платежеспособности [15; 4, с. 7; 10, с. 506 и др.]. Платежеспособность в широком смысле определяется обычно как способность предприятия своевременно выполнять денежные (финансовые) обязательства перед кредиторами. Разночтения имеют место в характеристике обязательств, о которых идет речь (кредиторская задолженность, все обязательства, срочные обязательства, оплата основных и оборотных фондов, готовность погасить долги в случае одновременного предъявления требований со стороны всех кредиторов фирмы о платежах по краткосрочным обязательствам, долгосрочные обязательства).

В узком смысле платежеспособность характеризуется обычно наличием у предприятия денежных средств и их эквивалентов для погашения всей кредиторской задолженности [15] или задолженности, требующей немедленного погашения [2, с. 413]. С.В. Галицкая [5, с. 178-179] считает индикаторами платежеспособности соотношение заемного и собственного капитала, долю собственного (заемного) капитала в финансировании активов предприятия. Часто платежеспособность рассматривается как внешнее проявление финансовой устойчивости. Л.С. Васильева и М.В. Петровская пишут: «Степень финансовой устойчивости есть причина определенной степени платежеспособности предприятия» [3, с. 497]. Г.В. Савицкая, с одной стороны, относит платежеспособность к показателям финансовой устойчивости, а с другой – рассчитывает ее оценку на базе характеристики ликвидности активов.

Достаточно часто платежеспособность отождествляют с ликвидностью. М.С. Рыбянцева полагает, что «Платежеспособность может быть выражена через ликвидность баланса компании» [15]. Другие авторы делают попытки найти признак, по которому их следует различать. В частности, Э.А. Маркарьян и Г.П. Герасименко предлагали различать ликвидность и платежеспособность следующим образом: «Предприятие считается платежеспособным, если его общие активы больше, чем долгосрочные и краткосрочные обязательства. Предприятие ликвидно, если его текущие активы больше, чем краткосрочные обязательства» [12].

В-третьих, финансовая устойчивость трактуется как способность обеспечить источниками финансирования запасы и затраты [5, с. 531; 3, с. 497; 18, с. 264] или все имущество [13, с. 223].

В-четвертых, финансовая устойчивость связывается со сбалансированностью, равновесием, стабильностью [4, с. 12; 14, с. 10; 8, с. 232].

В-пятых, характеристикой финансовой устойчивости служит обширный круг показателей, включая: стабильное превышение доходов над расходами [7], рост прибыли и капитала в свете долгосрочной перспективы [10, с. 506]; соотношение между операционной прибылью и величиной постоянных финансовых расходов, к которым относятся, прежде всего, процентные платежи по долгосрочным кредитам и займам [2, с. 597], достижение параметров экономического равновесия за счет сбалансированности собственных финансовых ресурсов и заимствований [4, с. 11], постоянство оптимальных или приближенных к ним значений показателей 14, с. 9]. М.Г. Лапуста и др. рассматривают финансовую устойчивость как многогранное понятие, включающее различные аспекты функционирования организации: степень финансовой независимости, способность маневрировать собственными средствами, достаточную финансовую обеспеченность ее производственно-хозяйственной деятельности, способность стабильно развиваться, финансовую безопасность, наличие финансовых ресурсов, платежеспособность, ликвидность, рентабельность, эффективное управление денежными потоками, синхронизацию денежных поступлений и оплаты финансовых обязательств и пр. [10, с. 507-508]. В этом случае понятие финансовой устойчивости расширяется до характеристики

финансового состояния организации в целом.

Таким образом, представляется возможным выделить **три уровня рассмотрения финансовой устойчивости**:

• финансовая устойчивость в узком смысле – состояние и достаточность финансовых ресурсов организации (внутренняя основа платежеспособности); назовем эту характеристику **финансовой состоятельностью**;

• собственно **финансовая устойчивость** – состояние финансового равновесия организации, определяемое объемом, структурой и соотношениями между составляющими ее капитала (пассивами и активами) и проявляющееся в платежеспособности;

• финансовая устойчивость в широком смысле – **интегральная характеристика финансового состояния** организации, включая собственно финансовую устойчивость, ликвидность, платежеспособность, оборачиваемость, рентабельность.

В таком представлении платежеспособность – это следствие ликвидности и внешнее проявление финансовой устойчивости. Ликвидность и финансовая устойчивость – тесно взаимосвязанные характеристики организации – две точки зрения на структуру и соотношение активов и пассивов.

Метод анализа финансового состояния предприятия

В настоящее время наиболее широко используемым методом анализа финансового состояния предприятий, в том числе ликвидности, финансовой устойчивости и платежеспособности, является расчет финансовых коэффициентов, которые, по существу, дают экономическую интерпретацию соотношений составляющих их показателей. Информационной основой анализа финансового состояния предприятия является финансовая отчетность и, прежде всего, баланс и отчет о прибылях и убытках. Разработано более сотни финансовых коэффициентов, которые по-разному классифицируются различными специалистами. Для анализа финансовой устойчивости предприятия в данной статье предлагается следующая классификация коэффициентов, отражающая все аспекты его финансового состояния:

• структура активов – коэффициенты рассчитываются только по данным актива баланса; например: доля дебиторской задолженности в оборотных активах;

• капитал и его структура – коэффициенты рассчитываются только по данным пассива баланса; например: коэффициент финансового левериджа (отношение заемного капитала к собственному);

• покрытие обязательств – коэффициенты, отражающие соотношение статей актива и краткосрочных обязательств (коэффициент ликвидности, т.е. отношение оборотных активов к краткосрочным обязательствам);

• достаточность средств – коэффициенты, отражающие соотношение различных статей актива и пассива (обеспеченность запасов собственными средствами, т.е. отношение собственных оборотных средств к запасам);

• платежеспособность – коэффициенты, отражающие достаточность выручки для покрытия различных обязательств; к примеру: общая платежеспособность (отношение среднемесячной выручки к сумме долгосрочных и краткосрочных обязательств);

• эффективность – коэффициенты, отражающие отношение выручки и прибыли к показателям баланса и отчета о прибылях и убытках – это коэффициенты оборачиваемости (отдачи) и коэффициенты рентабельности, такие как: фондоотдача (отношение выручки к среднегодовой стоимости основных средств).

Соотношение групп коэффициентов и выделенных выше уровней устойчивости представлено на рис. 1.

Многочисленность коэффициентов, разнонаправленность их изменений, разнообразие рекомендуемых значений затрудняют целостное восприятие финансовой ситуации и, как следствие, вынесение определенного суждения об уровне устойчивости финансового состояния предприятия. **Определенные трудности вызывает проведение сравнений, составляющих ядро финансово-экономического анализа**. В качестве решения этой проблемы обычно предлагают использовать различные «свертки» коэффициентов. Наиболее известными «свертками» коэффициентов для диагностики финансового состояния являются модели дискриминантного анализа Альтмана, Таффлера, Тишоу и т.п. [17]. Однако эти модели малоприменимы для анализа финансовой устойчивости российских предприятий, во-первых, потому, что они были созданы на базе статистических исследований в другой стране, в другое время, и, во-вторых, давая обобщающую оценку, они мало способствуют установлению причин ухудшения или улучшения финансового состояния предприятия.

Многие отечественные и зарубежные аналитики рекомендуют производить интегральную балльную оценку финансовой устойчивости. Оценка определяется следующим образом:

1) рассчитывается небольшое число ключевых показателей предприятия;

2) каждому показателю в соответствии с его значением при-

Рисунок 1 ***Группировка финансовых коэффициентов по уровням рассмотрения устойчивости финансового состояния предприятия***

сваивается определенное число баллов;

3) по сумме баллов выводится класс финансовой устойчивости предприятия.

Данный подход во многом базируется на экспертных оценках значимости тех или иных показателей. При этом условия его применимости обычно не оговариваются, что не позволяет рекомендовать готовые распределения баллов в целях получения итоговой оценки для любых предприятий в любых отраслях.

Ординальная динамическая нормативная модель финансовой устойчивости: этапы построения

В данной статье мы предлагаем подход, позволяющий обеспечить обозримость результатов расчетов финансовых коэффициентов, характеризующих финансовую устойчивость. Суть этого подхода состоит в построении ординальной динамической нормативной модели финансовой устойчивости (ОДНМФУ).

Ординальная модель представляет собой упорядочение показателей в соответствии с выявленными отношениями доминирования. Основанием для упорядочения (ранжирования) показателей в ординальной модели служит отношение «быстрее», которое выявляется на основе расчета и сравнения темпов роста показателей. Показатель, имеющий максимальный темп роста получает ранг, равный 1, следующий за ним – ранг, равный 2 и т.д.

Ранжированный ряд темпов роста показателей выступает в роли их неметрической свертки. Такая свертка позволяет выразить динамику показателей в их взаимном отношении.

Сформулированное положение является принципиальным для обоснования применения ординальной модели для диагностики выбранной многомерной экономической величины. Диагностические модели должны носить нормативный характер, задавать стандарты, сравнение с которыми дает возможность выявлять проблемы.

Если существует принципиальная возможность выявления лучшего по каким-либо соображениям динамического состояния моделируемой экономической величины, выражаемого порядком мер движения соответствующих показателей, то такой порядок называется **нормативным**. Нормативный порядок показателей выступает в роли стандарта.

Динамическая нормативная модель финансовой устойчивости задает нормативный (эталонный) порядок темпов роста показателей, который выражает требования к устойчивому финансовому состоянию. Динамическая нормативная модель служит точкой отсчета (критерием) при оценке фактической финансовой устойчивости. Если фактический порядок совпадает с нормативным, значит финансовое состояние предприятия развивает-

ся в направлении увеличения его устойчивости. Чем больше расходятся фактическое и нормативное упорядочения показателей, тем хуже обстоят дела с динамикой финансовой устойчивости.

Первый этап построения ОДНМФУ – выбор показателей. Отбираются абсолютные показатели, наиболее значимые с точки зрения оценки финансовой устойчивости, относительно независимые. Число показателей в ДНМ должно быть в пределах от 6 до 25. Малое число показателей в упорядочении дает слишком грубую оценку, которая имеет достаточно большие разрывы при незначительных изменениях в соотношениях темпов роста показателей, тогда как очень большое число включенных в упорядочение показателей приводит к потере чувствительности интегральной оценки финансовой устойчивости к изменениям соотношений темпов роста отдельных показателей.

Анализ научной литературы по данному вопросу с опорой на предлагаемые для оценки финансовой устойчивости коэффициенты позволил выбрать 10 показателей:

- валюта баланса (Б);
- внеоборотные активы (ВОА);
- денежные средства и краткосрочные финансовые вложения (ДС);
- долгосрочные обязательства (ДО);
- долгосрочные пассивы (ДП);
- заемный капитал (ЗК);
- капитал и резервы (КР);
- краткосрочные обязательства (КО);
- собственные оборотные средства (СОС);
- среднемесячная выручка (В).

На втором этапе для построения нормативной модели проводится сравнение выбранных показателей по темпам их роста. Цель сравнения – экономическая интерпретация опережающего роста одного показателя по сравнению с другим. Нормативная модель строится на основе выбора (обоснования) наиболее предпочтительных соотношений показателей по темпам роста. Из двух возможных соотношений: 1) показатель «А» растет быстрее показателя «Б» и 2) показатель «Б» растет быстрее показателя «А», выбирается наиболее предпочтительное, с точки зрения развития отображаемой в модели экономической величины.

Например, сравним две ситуации:

1) более быстрый рост собственного капитала по сравнению с ростом обязательств,

2) более быстрый рост обязательств по сравнению с ростом собственного капитала.

Обе ситуации предусматривают рост обоих рассматриваемых показателей. Важно понять, какой показатель должен расти быстрее на основе их сравнения. В данном примере отношение показателя «собственный капитал» к «обязательствам» может быть проинтерпретировано как достаточность капитала. Из двух ситуаций – снижение или рост достаточности капитала – естественно, выбирается рост, которому соответствует первая из рассматриваемых ситуаций: более быстрый рост собственного капитала по сравнению с ростом обязательств.

Сравнение всех показателей проводится путем построения матрицы предпочтений. В матрице каждый элемент отображает нормативное соотношение показателей. Построенная матрица называется матрицей предпочтений (нормативных предпочтений).

Матрица *E* нормативных предпочтений задается следующим образом:

e_{ij} – элемент матрицы предпочтений *E*, находящийся на пересечении *i-ой* строки и *j-го* столбца:

$$e_{ij} = \begin{cases} 1, \text{ если } i\text{-й показатель должен расти быстрее } j\text{-го}; \\ -1, \text{ если } i\text{-й показатель должен расти медленнее } j\text{-го}; \\ 0, \text{ если нормативное соотношение между } i\text{-м и } j\text{-м показателями не выявлено.} \end{cases}$$

Увеличение единиц в матрице предпочтений, отражающих нормативные соотношения между темпами роста показателей, получаем, используя принцип транзитивности, когда из П1→П2 и П2→П3 следует П1→П3.

Для упорядочения показателей в ОДНМФУ можно использовать **два подхода**, в основу которых положены:

а) формулировка целевых установок;

б) анализ известных коэффициентов.

Цель финансовой устойчивости предприятия выражается нормативным упорядочением двух и более показателей. Она будет состоять в поддержании данного порядка на длительном интервале времени. Суть коэффициентного подхода заключается в следующем. Коэффициент строится в виде дроби (отношения). Если известна наиболее благоприятная тенденция изменения коэффициента – рост, тогда показатель, находящийся в числителе, должен расти быстрее показателя, находящегося в знаменателе. Если тенденция наиболее благоприятна – снижение, тогда, очевидно, показатель в знаменателе должен расти быстрее показателя в числителе. При коэффициентном подходе необходимо использовать все известные коэффициенты, связывающие отобранные показатели.

Всего было установлено 45 нормативных соотношений. В табл. 1 показатели приведены в нормативном порядке, который

Таблица 1

Матрица нормативных предпочтений показателей по темпам роста

Нормативный ранг	Показатель	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	В		1	1	1	1	1	1	1	1	1
2	ДС	-1		1	1	1	1	1	1	1	1
3	СОС	-1	-1		1	1	1	1	1	1	1
4	КР	-1	-1	-1		1	1	1	1	1	1
5	ДП	-1	-1	-1	-1		1	1	1	1	1
6	ДО	-1	-1	-1	-1	-1		1	1	1	1
7	ВОА	-1	-1	-1	-1	-1	-1		1	1	1
8	Б	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1		1	1
9	ЗК	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1		1
10	КО	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	

устанавливается в соответствии с выявленными предпочтениями.

Общее упорядочение выбранных показателей в ОДНМФУ обеспечивает взаимоувязку различных финансовых коэффициентов. Заданный нормативный порядок темпов роста показателей выступает в качестве «идеальной модели» (ординальной динамической нормативной модели) финансовой устойчивости предприятия и служит точкой отсчета при ее оценке.

Третий этап – сопоставление фактического и нормативного порядков темпов роста показателей. Результатом такого сопоставления является интегральная оценка финансовой устойчивости:

$$У = 1 - \frac{\sum_{i=1}^{n} m_i}{n(n-1)} \quad \text{здесь: } m_i = \sum_{j=1}^{n} a_{ij}$$

в свою очередь:

$$a_{ij} = \begin{cases} 1, \text{ если } r_i > r_j \text{ при } i < j \\ 1, \text{ если } r_i < r_j \text{ при } i > j \\ 0 \text{ в остальных случаях.} \end{cases}$$

где

У – интегральная оценка финансовой устойчивости;

n – число показателей в ОДНМФУ;

m_i – количество инверсий в фактическом порядке для показателя, имеющего i-й ранг (занимающего i-е место) в ОДНМФУ;

a_{ij} – переменная, отражающая наличие или отсутствие в фактическом упорядочении показателей отношения «быстрее» заданного в ОДНМФУ между *i-м* и *j-м* показателями (i=1,...,n; j=1,...,n);

r_i и r_j – ранги i-го и j-го показателей в фактическом упорядочении.

Интегральная оценка финансовой устойчивости представляет собой характеристику, полученную в результате одновременного и согласованного изучения совокупности показателей, отражающих все аспекты устойчивости финансового состояния предприятия. Чем ближе оценка У к единице, тем большая доля требований (критериев), предъявляемых к финансовой устойчивости предприятия фактически выполняется. Совпадение фактического и заданного в ОДНМФУ порядка показателей свидетельствует о максимально возможной устойчивости динамики финансового состояния предприятия, когда все установленные в ОДНМФУ соотношения темпов роста показателей фактически выполняются, при этом У = 1. Полностью противоположное фактическое упорядочение показателей дает оценку У = 0.

***

Предложенная модель позволяет проводить экспресс-диагностику динамической финансовой устойчивости любого предприятия. Кроме этого ОДНМФУ дает

возможность обосновать и оценить варианты решений с точки зрения того, как они повлияют на финансовое состояние предприятия путем расчета плановых (прогнозных) оценок устойчивости.

Следует отметить достоинства предлагаемой методики формирования и использования ОДНМ и оценки на ее основе финансовой устойчивости:

во-первых, предлагаемая методика базируется на комплексном, системном подходе к оценке такой важной характеристики предприятия, как финансовая устойчивость предприятия; в предлагаемой модели отсутствует эффект взаимопогашения «положительных» и «отрицательных» влияний отдельных показателей на интегральный показатель финансовой устойчивости;

во-вторых, интегральные оценки дают возможность проводить сравнения как в пространстве – с другими предприятиями, так и во времени – за ряд периодов;

в-третьих, ОДНМФУ дает возможность получить обобщенную оценку планов (прогнозов), что обеспечивает обоснованность выбора оптимальных вариантов развития предприятия;

в-четвертых, для получения интегральных оценок используется достаточно простой вычислительный алгоритм, реализуемый на ПК;

в-пятых, данная методика позволяет учитывать особенности анализируемого предприятия, общую экономическую ситуацию, интересы пользователей путем изменения состава и упорядочения показателей в ОДНМФУ;

в-шестых, изменение количества и номенклатуры используемых в ОДНМФУ показателей не требует изменения вычислительного алгоритма.

Все это дает основания считать предложенный метод удобным, перспективным, практически полезным в деятельности финансовых менеджеров предприятий.

Библиография

1. Большаков С.В. Финансы предприятий: теория и практика. – М.: Книжный мир, 2006. – 617 с.
2. В.В. Ковалев, Вит.В. Ковалев Корпоративные финансы и учет: понятия, алгоритмы. – М.: Проспект, КНОРУС, 2010. – 768 с.
3. Васильева Л.С., Петровская М.В. Финансовый анализ: Учебник / Л. Васильева, М.В. Петровская. – 4-е изд., перераб. и доп. – М.: КНОРУС, 2010. – 880 с.
4. Галиев И.И. Финансовая устойчивость открытого акционерного общества в системе воздействия внутренних и внешних факторов / Автореферат дисс. на соиск. ученой степени к.э.н. – М, 2009. – 24 с.
5. Галицкая С.В. Финансовый менеджмент. Финансовый анализ. Финансы предприятий. – М.: Эксмо, 2008. – 652 с.
6. Донцова Л.В., Никифорова Н.А. Комплексный анализ бухгалтерской отчетности. – М.: ДИС, 2006 – с. 365
7. Жилкина А.Н. Управление финансами. Финансовый анализ предприятия. – М.: ИНФРА-М, 2007. – 332 с.
8. Журавлев П.В. Основы страхового менеджмента: методическое пособие по изучению дисциплины «Страховой менеджмент» / П.В. Журавлев, В.В. Владимиров, С.А. Банников. – М.: Экономика, 2007. – 404 с.
9. Корпоративные финансы: Учебник для вузов / Под ред. М.В. Романовского, А.И. Вострокнутовой. Стандарт третьего поколения. – СПб.: Питер, 2011. – 592 с.
10. Лапуста М.Г., Мазурина Т.Ю., Скамай Л.Г. Финансы организаций (предприятий). – М.: ИНФРА-М, 2009. – 575 с.
11. Любушин Н.П. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2005. – 448 с.
12. Маркарьян Э.А., Герасименко Г.П., Маркарьян С.Э. Экономический анализ хозяйственной деятельности. 7-е изд., перераб. и доп. – М.: КНОРУС, 2009. – 264 с.
13. Незамайкин В.Н., Юрзинова И.Л. Финансы организаций: менеджмент и анализ. 3-е изд. – М.: Эксмо, 2007. – 528 с.
14. Папехин Р.С. Факторы финансовой устойчивости и безопасности предприятия / Автореферат дисс. на соиск. ученой степени к.э.н. – Волгоград, 2007. – 16 с.
15. Рыбянцева М.С. Информационные возможности анализа отчетности компании // Научный журнал КубГАУ, №64(10), 2010
16. Турманидзе Т.У. Финансовый анализ хозяйственной деятельности предприятия: Учебное пособие. – М.: РДЛ, 2006. – 160 с.
17. Финансы в нестабильной экономике / Под ред. проф. Н.Н. Погостинской. – СПб.: Изд-во МБИ, 2010. – 208 с.
18. Финансы организаций (предприятий) / Н.В. Колчина и др. / под ред. Н.В. Колчиной, 4-е изд., перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2009. – 383 с.

ФИНАНСОВЫЕ ЦЕНТРЫ МЕЖДУНАРОДНОГО И РЕГИОНАЛЬНОГО ЗНАЧЕНИЯ И ИХ РОЛЬ В РАЗВИТИИ РОССИЙСКОГО ФИНАНСОВОГО РЫНКА

ШАЛИСКО В.А., аспирант, помощник проректора по международным связям, Международный банковский институт (МБИ), г. Санкт-Петербург
e-mail: shaliskon@mail.ru

В сегодняшних условиях финансовые рынки играют принципиальную роль в обеспечении стабильного инновационного развития экономики отдельно взятых государств и мировой экономической системы в целом. Согласно широко распространенному в современных условиях мнению, финансовые центры различного уровня значимости, в первую очередь, международные финансовые центры, выступают в качестве ключевых участников мирового финансового рынка. Именно им принадлежит решающая роль в формировании и перераспределении мировых финансовых ресурсов и, как следствие, обеспечении экономической мощи отдельных стран и регионов. Более того, факт обладания финансовым центром глобального или регионального значения обеспечивает отдельному государству достаточно весомые конкурентные преимущества, столь необходимые в условиях посткризисной трансформации мировой экономической модели. Статус международного финансового центра служит доказательством высокого уровня развития экономики страны, привлекательности ее финансового рынка как для внутреннего, так и для иностранного инвестора, а также свидетельствует о политической и социальной стабильности.

МФЦ как система аккумуляции и перераспределения финансовых ресурсов между странами

Существуют различные подходы к определению понятия «международный финансовый центр» (МФЦ). Зарубежные авторы определяют МФЦ как центры сосредоточения банков и специализированных финансово-кредитных институтов, осуществляющих международные валютные, кредитные, финансовые операции, сделки с ценными бумагами, золотом[1]. В работе «Мировые финансы» (авторы Максимо Л. Энг, Френсис А. Лис, Лоуренс Дж. Мауэр) указывается что город, претендующий на статус международного финансового центра, должен быть способным обслуживать мировые потоки капитала международных, региональных и местных финансовых рынков, обладать необходимыми элементами поддержки своих национальных и международных операций[2]. Эти элементы включают в себя устойчивую финансовую систему и институты, обеспечивающие правильное функционирование финансовых рынков, гибкую систему финансовых инструментов, обеспечивающую кредиторам и заемщикам разнообразие вариантов с позиции затрат, риска, прибыли, сроков, ликвидности и контроля, а также способность канализировать иностранный капитал. Л.Н. Красавина связывает понятие финансового центра с финансовыми рынками, которые, в свою очередь, представляют собой сферу рыночных отношений, обеспечивающих аккумуляцию и перераспределение денежных капиталов между странами[3]. В статье Новикова А.В. и Новиковой И.Я. дается определение финансовых центров в трех контекстах: 1) функциональном – совокупность финансовых и консультационных услуг; 2)институциональном – система финансовых институтов, осуществляющих финансовые операции; 3) геополитическом – «глобальный город с инфраструктурой, позволяющей привлекать и перераспределять финансовые ресурсы и обслуживать участников финансового рынка»[4]. **В отечественных нормативных документах международный финансовый центр определяется как система взаимодействия организаций, нуждающихся в привлечении капитала, и инвесторов, стремящихся к размещению своих средств**, ко-

[1] Warnock F. E., Cleaver C. Financial Centers and Geography of Capital Flows // International Finance. 2003. March. Vol. 6. № 1. P. 27 – 59

[2] Энг Максимо Л., Лис Френсис А., Мауэр Лоуренс Дж. Мировые финансы. М.: Дека, 1998. С. 229

[3] Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. Под ред. Л.Н. Красавиной. М., 2008. С. 289

[4] Новиков А.В., Новикова И.Я. Финансовые центры: рейтинги и российский потенциал // ЭКО. 2010. № 8. С.139-140

торая охватывает участников из многих стран[5]. На текущий момент таких финансовых центров в мире выделено 77, в их числе эксперты рассматривают Москву и Санкт-Петербург[6].

Полицентричность как условие успешного развития мировых финансовых центров

Формирование финансовых центров во многом происходило естественным образом, как следствие экономического развития страны и отдельного региона. Именно так на отдельных этапах в качестве финансовых центров различного уровня значимости появились Амстердам, Париж, Милан, Лондон и Нью-Йорк. Однако при этом в отдельных случаях зарождение и развитие национальных и впоследствии транснациональных финансовых центров становилось результатом целенаправленных усилий правительств и бизнес-сообщества. Объективно-стихийное развитие МФЦ в эпоху индустриальной экономики сменилось программно регулируемым их созданием. Ряд стран заявили в последнее время о более чем десяти планах-проектах по созданию МФЦ (Мумбаи, Сеул, Тайбэй, Шанхай, Варшава, Астана и др.). Правительства и власти мировых городов стремятся создать «города-ловушки», «территории-магниты» для мигрирующих международных финансовых потоков.

Формирование МФЦ в России находится в числе приоритетных направлений социально-экономического развития страны с 2008 года, когда глобальный кризис выявил острую необходимость диверсификации российской экономики. Создание МФЦ в Москве позиционируется как неотъемлемая часть перехода к более сбалансированной, инновационной экономической модели. С 2010 г. деятельность по формированию МФЦ в столице вошла в активную фазу. Однако в современных условиях эффективное развитие финансового рынка невозможно при таком одностороннем подходе. Концентрация финансовых операций в столице, а также развитие инфраструктуры региона – два условия, выдвигаемых экспертами в числе наиболее критичных, еще не гарантируют достижения национальным финансовым рынком желаемого статуса и уровня развитости.

Мировой опыт показывает, что **формирование в стране финансового центра мирового значения не может происходить обособленно от развития региональных финансовых рынков**. Так, конкурентоспособность американского финансового рынка на сегодняшний день обеспечена во многом благодаря многообразию финансовых центров различного уровня значимости и специализации, функционирующих в рамках одной экономической системы. В частности, Нью-Йорк, один из общепризнанных мировых лидеров, делит свою позицию на американском рынке с Сан-Франциско, Майами и Чикаго. Последний во многом уступает Нью-Йорку в многообразии реализуемых операций, но, несмотря на это, обеспечивает США неоспоримые конкурентные преимущества за счет лидирующих позиций в сфере торговли производными финансовыми инструментами. Так, на рынке индексных фьючерсов главный игрок – CME Group (объединение товарных бирж Чикаго Chicago Mercantile Exchange и Chicago Board of Trade), ее доля в количестве сделок с инструментом составила 30,6% в 2010 году[7]. Опционы на индексные фонды также продаются главным образом на Chicago Board Options Exchange.

Аналогичная ситуация наблюдается и в Швейцарии, важнейшими финансовыми центрами которой являются Цюрих, Женева, Базель и Лугано. Опыт Швейцарии показывает, что не обязательно увязывать финансовый центр с инфраструктурой конкретного города. Swiss Financial Center Watch дает расширительную трактовку финансового центра на примере своей страны. «Швейцарский финансовый центр – это инновационная система добавленной стоимости, расположенная на различных территориально структурированных центрах, где действуют институциональные соглашения финансовой системы. Женева, Лугано, Цюрих как **международные структурированные финансовые центры образуют полицентрическую сеть**, предоставляющую финансовые и связанные с ними услуги. Статус финансового центра зависит от качества знаний и человеческого капитала, технологической инфраструктуры и связей между различными финансовыми учреждениями»[8].

---

[5] Концепция долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 года от 17 ноября 2008 г. (в ред. от 08.08.2009)

[6] См. отчет Z/Yen Group Limited «Global Financial Centers Index 12», September 2012

[7] World Federation of Exchanges. WFE 2010 Market Highlights.http://www.worldexchanges.org/files/file/stats%20and%20charts/2010%20WFE%20Market%20Highlights.pdf

[8] The Swiss Financial Center as a Value Added System 2007. Monitoring Report of Swiss Financial Center Watch. 2008. Mart. P. 21

Таблица 1

Классификация финансовых центров (GFCI 12)*

	Мировые лидеры	Мировые диверсифицированные центры	Мировые специализированные центры	Развивающиеся мировые центры
Глобальные центры	Гонконг Лондон Нью-Йорк Сингапур Токио Торонто Франкфурт Цюрих Чикаго Париж	Амстердам Дублин Сеул Шанхай	Дубай Женева Пекин	Люксембург Москва
Транснациональные центры	Транснациональные финансовые центры	Транснациональные диверсифицированные центры	Транснациональные специализированные центры	Развивающиеся транснациональные центры
	Брюссель Копенгаген Мадрид Монреаль Мюнхен Сидней Ванкувер Вашингтон	Бостон Стамбул Куала-Лумпур Вашингтон	Афины Эдинбург Глазго Мумбай Катар Шенжен	Бахрейн Британские Виргинские острова Гибралтар Каймановы острова Остров Мэн Гернси Джерси
Региональные центры	Региональные финансовые центры	Региональные диверсифицированные центры	Региональные специализированные центры	Развивающиеся региональные центры
	Калгари Хельсинки Лиссабон Мельбурн Мехико Милан Прага Рим Сан-Франциско Сан-Пауло Стокгольм Вена	Бангкок Йоханнесбург Осака Варшава	Абу-Даби Багамские острова Будапешт Гамильтон Монако Мальта Осло Рейкьявик Рио-де-Жанейро Эр-Рияд Санкт-Петербург Таллинн	Буэнос-Айрес Джакарта Манила Маврикий Тайбэй Веллингтон

* составлено по данным GFCI 12

Роль создания региональных финансово-инвестиционных кластеров в сбалансированном развитии национального финансового рынка

Мировой опыт развития финансовых рынков доказывает, что решение таких принципиальных задач, как привлечение в национальную экономику существенных финансовых ресурсов, как зарубежных, так и внутренних, расширение возможностей для осуществления индивидуальных сбережений граждан, повышение эффективности размещения средств институциональных инвесторов, углубление экономической интеграции и, самое главное, превращение финансового сектора в отрасль экономики, конкурентоспособную в мировом масштабе, экспортирующую услуги и вносящую существенный вклад в увеличение ВВП, невозможно при однонаправленном развитии исключительно столичного региона.

Сегодня в России целый ряд регионов полностью или частично располагают необходимыми условиями для возникновения региональных или локальных финансовых центров той или иной специализации. Среди них можно выделить Владивосток, который, как полагают эксперты, мог бы стать своеобразным «мостиком» между европейскими и азиатскими биржевыми площадками. Стратегически удачно расположенный Иркутск – возможный кандидат на статус финансового центра Сибири, а также Санкт-Петербург, единственный из всех претендентов, рассматриваемый фактически наравне с Москвой международным сообществом.

В соответствии с индексом мировых финансовых центров Москва является финансовым центром, претендующим на мировую значимость, а Санкт-Петербургу отведена роль регионального специализированного центра (см. табл. 1).

Milan	51	612	52	609	▲1	▲3
Rio de Janeiro	52	608	53	608	▲1	–
Prague	53	604	56	602	▲3	▲2
Johannesburg	54	603	55	603	▲1	–
Mexico City	55	602	51	610	▼4	▼8
Istanbul	56	601	61	590	▲5	▲11
Bangkok	57	600	59	594	▲2	▲6
Gibraltar	58	599	63	587	▲5	▲12
Warsaw	59	598	54	606	▼5	▼8
Monaco	60	597	60	593	–	▲4
Bahrain	61	596	57	600	▼4	▲4
Rome	62	590	58	596	▼4	▼6
Mumbai	63	586	64	584	▲1	▲2
Moscow	64	585	65	583	▲1	▲2
Riyadh	65	584	70	572	▲5	▲12
Tallinn	66	583	71	570	▲5	▲13
Mauritius	67	579	66	578	▼1	▲1
Buenos Aires	68	578	67	577	▼1	▲1
Malta	69	575	72	568	▲3	▲7
St. Petersburg	70	574	73	567	▲3	▲7
Jakarta	71	573	62	588	▼9	▼15
Bahamas	72	572	75	550	▲3	▲22
Manila	73	570	69	573	▼4	▼3
Lisbon	74	554	68	575	▼6	▼21
Budapest	75	544	74	552	▼1	▼8
Reykjavik	76	539	76	517	–	▲22
Athens	77	463	77	468	–	▼5

Рисунок 1 ***Позиции Москвы и Санкт-Петербурга в рейтинге мировых финансовых центров****

* См. отчет Z/Yen Group Limited «Global Financial Centers Index 12», September 2012

В соответствии с уже упомянутым рейтингом отрыв Москвы от Санкт-Петербурга не столь велик. Так, северная столица России уступает лишь 11 баллов по совокупной оценке (см. рис. 1).

Совокупная оценка каждого из анализируемых финансовых центров определяется на основании следующих групп факторов:

1) люди (People): квалификация рабочей силы и ее доступность, гибкость рынка труда, ка чество бизнес-образования;

2) среда бизнеса (Business Environment) – государственное регулирование, уровень налогообложения, уровень коррупции, степень экономической свободы, административные барьеры ведения бизнеса;

3) инфраструктура (Infrastructure) – стоимость аренды поме-

щений, доступность транспортных услуг;

4) доступность рынков (Market Access) – оценивается разнообразие финансовых инструментов (акций, облигаций), объемы сделок с ними, уровень кластеризации рынков;

5) общая конкурентоспособность (General Competitiveness) – уровень цен, качество жизни и экономический комфорт[9].

Данные факторы свидетельствуют, что по ключевым для финансового центра показателям **Санкт-Петербург может стать достойным претендентом на создание финансово-инвестиционного кластера, по меньшей мере, регионального значения**. Это также может быть объяснено:

- динамичным развитием экономики региона;
- достаточно емким, качественным региональным финансовым рынком;
- высоким уровнем квалификации человеческих ресурсов;
- географическим положением;
- историческим статусом «окна в Европу», а также ставшей уже традиционной для нашей страны «двустоличностью».

Санкт-Петербург как претендент на создание регионального финансового центра Северо-Западного региона России

Санкт-Петербург вполне может претендовать на организацию финансового обеспечения инвестиционной деятельности в Северо-Западном регионе РФ, странах Балтии и Северной Европы, экономические связи между которыми сформировались исторически и в текущий момент являются довольно тесными. Проект создания финансового центра в Северо-Западном регионе активно поддерживается на государственном и международном уровнях. Так, в рамках экономической миссии Люксембурга, возглавляемой Наследным Великим Герцогом Люксембурга Гийомом и министром экономики Люксембурга господином Жанно Креке, в 2010 г. состоялась конференция «Санкт-Петербург и Люксембург: партнерство центров финансовых услуг», в рамках которой наиболее активно обсуждались предпосылки формирования международного финансового центра в Санкт-Петербурге, а также оценка шансов Северо-Западного региона в конкуренции со столичным.

Очевидно, что по уровню экономической и политической значимости Петербург значительно уступает столице. Кроме того, именно в Москве в рамках реализуемой концепции формирования МФЦ создается и реформируется необходимая для обеспечения его функционирования финансовая инфраструктура. К примеру, Санкт-Петербургская биржа на данном этапе не может рассматриваться как потенциальный конкурент Московской биржи ММВБ-РТС, поскольку масштабы ее бизнеса несопоставимы с фактическим монополистом рынка. На сегодняшний день здесь торгуют лишь товарными фьючерсами и акциями Газпрома, дневной оборот по которым в среднем составляет 1 млн руб.[10] Однако намерение некоммерческого партнерства РТС, объединяющего порядка 100 ведущих участников фондового рынка, стать контролирующим акционером Санкт-Петербургской биржи, по мнению экспертов, будет способствовать ее развитию. Предлагая новые биржевые продукты, Санкт-Петербургская биржа могла бы стать своего рода экспериментальной площадкой, что помогло бы ей завоевать свою долю рынка. Таким образом, специализация финансовых институтов и потенциального финансового центра в целом на определенных продуктах, услугах или даже направлениях деятельности усилила бы позиции Северо-Западного региона.

Кроме того, немаловажно, что создание международного финансового центра в Москве и создание центра подобного рода в Санкт-Петербурге должны рассматриваться не как взаимоисключающие сценарии, а как взаимодополняющие. Определение специализации центра локальной или региональной значимости, формируемого в Санкт-Петербурге, позволило бы решить данную проблему. Если международный финансовый центр является сосредоточением высоко- или среднеорганизованных финансовых рынков и обслуживающей их финансовой инфраструктуры, то, региональный финансовый центр мог бы представлять собой совокупность слабоорганизованных или неорганизованных сегментов рынка капиталов. МФЦ предназначены для обслуживания реального сектора, представленного в основном крупными компаниями, являющимися публичными или стремящимися таковыми стать. Региональный же финансовый центр позволил бы привлечь финансирование средним и малым компаниям, для которых переход в публичные является отдаленной перспективой.

Формирование подобного центра регионального значения в Санкт-Петербурге содействова-

[9] Z/Yen.com. http://www.zyen.com/long-finance/global-financial-centres-index-gfci.html
[10] http://www.kommersant.ru/doc/1947457

ло бы развитию и ускорению инвестиционного процесса в Северо-Западном регионе РФ, а также более сбалансированному развитию национального финансового рынка. На начальном этапе развитие регионального финансового центра может быть осуществлено по следующим направлениям:

• инвестиционное сопровождение непубличных компаний, нуждающихся в финансировании;

• осуществление инвестиционного сопровождения инновационных компаний на уровне старт-ап;

• организация торговли интеллектуальной собственностью и финансовыми инструментами на интеллектуальную собственность.

В случае успешной реализации данного сценария позитивный опыт формирования финансового центра локального или регионального значения в Санкт-Петербурге в дальнейшем может быть использован в развитии других регионов России. При соответствующей поддержке со стороны правительственных структур, непосредственных участников рынка, а также представителей бизнес-сообщества, научной и образовательной среды это может обеспечить сбалансированное развитие национального финансового рынка, а как следствие, позволит России занять соответствующее ее потенциалу место в мировой финансовой системе. Наличие в России нескольких финансовых центров различного уровня значимости и специализации позволит решить проблему привлечения инвестиционных ресурсов в экономику страны, а также их дальнейшее эффективное перераспределение.

Библиография

1. The Swiss Financial Center as a Value Added System 2007. Monitoring Report of Swiss Financial Center Watch. 2008. Mart. P. 21
2. Warnock F. E., Cleaver C. Financial Centers and Geography of Capital Flows // International Finance. 2003. March. Vol. 6. № 1. P. 27 – 59
3. Z/Yen Group Limited «Global Financial Centers Index 12», September 2012
4. Концепция долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 года от 17 ноября 2008 г. (в ред. от 08.08.2009)
5. Красавина Л.Н. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. М., 2008. С. 289
6. Новиков А.В., Новикова И.Я. Финансовые центры: рейтинги и российский потенциал // ЭКО. 2010. № 8. С.139-140
7. Энг Максимо Л., Лис Френсис А., Мауэр Лоуренс Дж. Мировые финансы. М.: Дека, 1998. С. 229
8. [Электронный ресурс] Режим доступа: http://www.zyen.com/long-finance/global-financial-centres-index-gfci.html
9. [Электронный ресурс] Режим доступа: http://www.kommersant.ru/doc/1947457
10. [Электронный ресурс] Режим доступа: World Federation of Exchanges. WFE 2010 Market Highlights http://www.worldexchanges.org/files/file/stats%20and%20chart2010%20WFE%20Market%20Highlights.pdf

СОВРЕМЕННЫЕ ПРОБЛЕМЫ ФИНАНСОВОГО ОБРАЗОВАНИЯ

БЕЛОГЛАЗОВА Г.Н., д.э.н., проф., зав. кафедрой Банковского дела, СПбГУЭФ
e-mail: beloglazova@inteko.spb.ru

ЛЕБЕДЕВА Т.В., к.э.н., доц., проф., кафедра Банковского дела, декан факультета Международных и магистерских программ, АНО ВПО МБИ, Санкт-Петербург
e-mail: t.v.lebedeva@inbox.ru; tvl@ibispb.ru

Подготовка специалистов в сфере финансов становится все более сложной задачей, так как глобализация финансовых рынков и интернационализация банковской деятельности предъявляют новые требования к профессионалам. Невозможно подготовить современного специалиста без хорошей языковой подготовки, семинаров и мастер-классов зарубежных и российских специалистов, прохождения практики и обсуждения наиболее значимых проблем на форумах и конференциях.

Переход на новые образовательные стандарты и вступление в силу с 1 сентября 2013 года нового Закона об образовании ставит перед вузами сложные задачи. Основным подходом к организации профессионального образования становится реализация принципа Life-long-learning (обучение в течение всей жизни), который требует применения новых технологий и существенного изменения организации образовательного процесса в высшей школе.

Обучение по современным образовательным технологиям

Переход на уровневое образование бакалавр-магистр-аспирант и новые образовательные стандарты предполагают ведение учебного процесса по современным образовательным технологиям. Одним из ключевых отличий является **компетентностный подход**, переход от обучения, когда основной акцент делался на приобретение новых знаний, к обучению, при котором главными являются формирование и закрепление новых компетенций (навыков). Вузы должны предоставить возможность студентам обучаться по индивидуальной образовательной траектории, самостоятельно выбирать формат обучения и дисциплины для изучения (входящие в блок по выбору). Дисциплины должны ежегодно пересматриваться и обновляться с учетом изменений экономической среды. Данный аспект является одним из важнейших. Выбор дисциплин того или иного цикла определяет, какие компетенции и каким образом будут формироваться, как они будут востребованы, какой вклад они внесут в развитие экономики отрасли, региона и страны в целом.

В укрупненной группе специальностей и направлений подготовки по «Экономике и управлению» появилась **магистратура по профилю «Финансы и кредит»**. В соответствии с образовательным стандартом по этому направлению лекции не могут составлять более 30% аудиторных занятий, 70 % занятий должны быть практическими и не менее 40% из них проводиться в интерактивной форме. Студенты должны не только получить новые знания, но и приобрести новые компетенции (навыки). Формирование навыков предполагает большую вовлеченность обучаемых в процесс, переход от пассивного восприятия информации к активному участию. Такой переход требует применения **интерактивных форм** проведения занятий. Изменяются также формы промежуточного и итогового контроля. Проверка знаний предполагает одни формы, а проверка наличия компетенций, приобретения новых навыков должна проводиться по-другому. Большее значение придается не ответам на вопросы, а выполнению заданий, принятию решений в конкретной ситуации.

Важнейшим элементом обучения становится практика. Для магистратуры по направлению «Финансы и кредит» практика должна составлять 10-15% учебного плана. Конкретные виды практики планируются с учетом тех компетенций, которые должны быть сформированы у студентов.

При подготовке специалистов финансовой сферы особое внимание должно уделяться выработке навыков работы с современными финансовыми инструментами и эффективному использованию российских и мировых информационных ресурсов. Практика и стажировка в российских и иностранных банках, фондах и финансовых компаниях должна стать неотъемлемой составляющей обучения.

Важнейшие элементы подготовки – различные интерактивные формы проведения практических занятий и семинаров. Деловые и ролевые игры, круглые столы и мастер-классы с участием специалистов-практиков позволяют лучше усваивать новые знания и формировать необходимые навыки.

Многие специалисты, работающие с выпускниками вузов, отмечают, что в последнее время снизился уровень их подготовки в части умения грамотно формулировать мысли, вести дискуссию и аргументированно отстаивать свою позицию. Особенно если общение идет на иностранном языке. Недостаток таких навыков весьма существенен для специалистов по работе с крупными корпоративными клиентами и в сфере Private Banking.

Не менее важной является выработка навыков работы в команде. Для формирования таких навыков в учебном процессе применяются групповые задания. Правильное распределение ролей и ответственность каждого перед всей командой за достижение поставленных целей является необходимым условием выполнения задания.

Пути решения проблем организации учебного процесса в магистратуре: опыт МБИ

Сфера финансов в настоящее время характеризуется высокой волатильностью, что вызывает необходимость постоянного обновления учебных программ, включения новых дисциплин, применения новых методик. Для решения таких важных задач необходима совместная работа как учебных организаций, так и представителей работодателей, специалистов-практиков для определения наиболее актуальных направлений и тем. С подобными проблемами сталкиваются практически все вузы, занимающиеся подготовкой специалистов в финансовой сфере.

Рассмотрим пути решения проблем организации учебного процесса в магистратуре в соответствии с новыми требованиями. Одним из них является **тесная кооперация с ведущими западными вузами**, столкнувшимися с подобными проблемами существенно раньше и уже имеющими различные методики их разрешения. Это могут быть научно-практические конференции, посвященные рассмотрению различных аспектов преподавания либо проведение совместного исследовательского проекта, направленного на изучение имеющегося опыта и его адаптации. Но наиболее плодотворным направлением является разработка и **осуществление совместных образовательных программ**, особенно программ двойного диплома (Dual Degree program).

При разработке учебного плана учитывается востребованность выпускников данной специальности в обеих странах, изучаются национальные образовательные стандарты, принимается во внимание обеспеченность необходимыми информационными, техническими и кадровыми ресурсами, формируется международный преподавательский состав. Данный этап является очень важным и во многом определяет успешность программы в будущем. В хорошо подобранном коллективе синергетический эффект весьма значителен. Идет передача образовательных технологий, взаимное интеллектуальное обогащение, создание новых методик и новых инструментов.

Опыт последнего десятилетия показал, что самые востребованные программы подготовки специалистов в финансовой сфере реализуются в тех образовательных организациях, которые опираются на опыт лучших зарубежных вузов и профессиональных ассоциаций, широко привлекают к учебному процессу практических работников, как российских, так и зарубежных, применяют новые интерактивные формы проведения занятий.

Представляет большой интерес опыт Международного банковского института (МБИ). Основной целью его создания была разработка программ подготовки специалистов в сфере банковского дела и финансов на основе российской практики и опыта лучших зарубежных вузов и профессиональных организаций.

Учредителями Международного банковского института стали крупнейшие российские банки, Стокгольмский университет, Международная академия наук высшей школы, Европейская ассоциация банковского и финансового обучения EBTN (European Banking &Financial Services Training Associations), объединяющая банковские институты и академии 37 стран.

Такой состав учредителей, внедрение новейших технологий, разработка и осуществление совместных образовательных программ с крупнейшими зарубежными университетами, широкое привлечение специалистов-практиков – как российских, так и зарубежных, позволили вузу завоевать достойное место на образовательном пространстве Северо-Западного региона и страны в целом. В настоящее время Международный банковский институт является лауреатом множества международных и российских премий в области качества подготовки специалистов.

Реализация принципа Life-long-learning

Основным подходом к организации учебного процесса в институте является реализация принципа **Life-long-learning (обучение в течение всей жизни)**. Сильной стороной МБИ является его высокий международный статус, что позволяет применять новейшие технологии и привлекать ведущих западных специалистов. При создании Международного банковского института большое внимание было уделено формированию высокопрофессионального педагогического коллектива. Важной особенностью этого вуза является большой опыт практической работы ведущих преподавателей профильных кафедр в конкретных обла-

стях: банковском деле, финансах, бухгалтерском учете, аудите, страховании, инвестициях, антикризисном управлении.

МБИ считает приоритетным участие в международных программах, что позволяет повышать квалификацию профессорско-преподавательского состава в рамках международного сотрудничества, а также дает возможность изучения передовых технологий и создания учебно-методических материалов, разработанных на основе опыта ведущих зарубежных университетов.

Большое внимание в Международном банковском институте уделяется информационным технологиям и применению новых программных продуктов. С 1993 года Международный банковский институт является единственным от России членом Международной ассоциации компьютерного обучения в области банковского дела и финансов IFCEB (International Foundation for Computer based Education in Banking and Finance).

МБИ начал свою работу с организации серии семинаров для работников банков, бирж и финансовых компаний Санкт-Петербурга. Для проведения семинаров приглашались западные преподаватели и практические работники. Затем институт стал реализовывать многоуровневую подготовку специалистов по программам Чартерного института банкиров Великобритании.

В середине 90-х МБИ получил грант Европейского союза (в рамках программы ТАСИС) для создания в Санкт-Петербурге центра подготовки банковских работников. К разработке и адаптации программ были привлечены западные специалисты-практики, имеющие большой опыт работы в крупнейших банках Европы, российские специалисты, свободно владеющие английским языком, и группа высокопрофессиональных переводчиков.

Сформированные экспертные группы выбрали наиболее значимые для российской банковской практики темы, были созданы 4 подгруппы экспертов, каждая из которых отвечала за разработку и адаптацию к российским условиям программ по 4 темам. Всего было разработано 16 программ, по каждой из которых проводились семинары для практических работников банков Северо-Западного региона. По результатам анкетирования участников семинаров в учебные материалы были внесены необходимые коррективы.

В дальнейшем разработанные учебные материалы нашли применение при проведении занятий по программам повышения квалификации и профессиональной переподготовки специалистов в сфере банковского дела и финансов и были приняты за основу при формировании дисциплин профессионального блока подготовки бакалавров по направлению **Экономика**, профиль «Финансы и кредит» и дисциплин по выбору программ магистерской подготовки.

Сотрудничество МБИ с международными профессиональными организациями

Большое внимание в МБИ уделяется сотрудничеству с международными профессиональными организациями в сфере финансов, банковского дела, бухгалтерского учета и аудита и реализации специализированных программ.

С 1999 года МБИ осуществляет обучение слушателей по программам Международной ассоциации бухгалтеров (IAB, International Association of Book-keepers) со сдачей экзаменов и получением выпускниками сертификатов Международной ассоциации бухгалтеров, IAB.

С 2004 года, когда МБИ получил аккредитацию Института финансовых аналитиков IFA, Institute of Financial Accountants (Великобритания), проводится обучение слушателей по различным программам с получением выпускниками дипломов Института финансовых аналитиков (IFA).

В 2006 году МБИ получил аккредитацию Европейской ассоциации банковского и финансового обучения (EBTN) на подготовку слушателей и проведение квалификационного экзамена по программе EFCB (European Foundation Certificate in Banking) – Единый европейский базовый банковский сертификат. Данная программа и методика проведения квалификационного экзамена были разработаны экспертами из 19 стран в рамках проекта, финансируемого Европейским союзом. Программа реализуется в настоящее время по унифицированной методике в 17 европейских странах.

Международный банковский институт уже в течение 20 лет проводит **обучение студентов по программам двойного диплома** (Dual Degree Program) совместно со Школой бизнеса Стокгольмского университета, одной из ведущих бизнес-школ Европы. Эти программы разрабатывались при поддержке шведской правительственной организации SIDA (Swedish International Development Agency) – Шведского агентства по международному развитию. Обучение осуществляется международным коллективом преподавателей. Первый выпуск слушателей по программе «Banking and Finance» состоялся в 1995 году. Дипломы первым выпускникам вручал мэр Санкт-Петербурга А. Собчак и генеральный консул Швеции госпожа Мэй Андерсен.

Студенты, обучающиеся по программам двойного диплома (Dual Degree Program), получают дипломы Международного банковского института и дипломы Стокгольмского университета. Программы обучения соответствуют государственным об-

разовательным стандартам двух стран: России и Швеции. Особенностью данных программ является их высокая гибкость, так как предлагается выбор дисциплин и обучение осуществляется в различных форматах.

Занятия по основным дисциплинам ведут два высококвалифицированных лектора – российский и шведский, а практические занятия по разбору кейсов проводят практики, имеющие большой опыт работы в конкретной сфере. Руководителями выпускных работ также являются специалисты, работающие в реальном бизнесе. Программы постоянно обновляются на основании результатов анкетирования слушателей и выпускников института.

В результате сотрудничества с иностранными партнерами в разработке и реализации совместных профессиональных образовательных программ подготовлена команда высококвалифицированных преподавателей, многие из которых прошли стажировку в Стокгольмском университете и обладают опытом применения в учебном процессе современных образовательных технологий.

Так, учебный план программы «Banking and Finance» включает активное использование в учебном процессе интерактивных форм обучения: семинаров, кейсов, мастер-классов, дискуссий, встреч с представителями банков и компаний, деловых компьютерных ситуационных игр, психологических тренингов. В учебном процессе удельный вес таких занятий составляет порядка одной трети аудиторных занятий.

Важным аспектом реализации подобных программ является то, что выпускники, обладая новыми компетенциями, применяют полученные знания, навыки и новые технологии в своей практической работе в банках, финансовых и страховых организациях и финансовых отделах крупных фирм.

Опыт использования современных образовательных технологий может быть полезен при создании новых программ подготовки студентов по направлению магистратуры «Финансы и кредит».

В системе уровневой подготовки специалистов высшей квалификации магистратура наделена функционалом обеспечения гибкости образовательных программ, повышения уровня профессионального образования и создания эффективного механизма изменения профиля первоначального образования, полностью отвечающим потребностям современной постиндустриальной экономики, характеризующейся инновационностью и динамизмом.

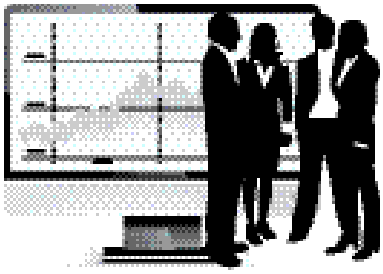
Для выполнения магистратурой отведенной ей роли необходима система мотивации и стимулов по разработке современных магистерских программ. Однако и негосударственные, и особенно государственные вузы в большей степени мотивированы на выполнение требований и стандартов министерства образования и науки, чем на удовлетворение потребностей работодателей и запросов магистрантов. В условиях, когда напряженная демографическая ситуация усилила конкуренцию на рынке образовательных услуг, высвобождение творческого потенциала вузов способно создать мощный импульс для разработки креативных магистерских программ и новых образовательных технологий. Надо дать вузам право на оперативное изменение образовательных программ и учебных планов, на гибкое сочетание очного, заочного, дистанционного, модульного, программного и других форм образования. Магистерские программы должны быть ориентированы на определенную целевую аудиторию, учитывать уровень базовой подготовки магистрантов и их ожидания в отношении объема и профиля получаемых на выходе компетенций. Программы могут носить разовый характер, реализовываться с определенной периодичностью, предусматривать включенное обучение. Очень важно на практике реализовать принцип образовательной мобильности, зачитывать магистрантам, прошедшим стажировки в зарубежных университетах, полученные образовательные кредиты в счет выполнения текущего учебного плана.

За годы реформ интеллектуальный капитал вузов в значительной степени амортизирован. Для его восстановления необходимо наладить эффективную систему повышения квалификации и переподготовки преподавателей, активизировать научно-исследовательскую деятельность в вузах. Внутривузовские системы управления должны мотивировать преподавателей к участию в конференциях, научных стажировках, в разработке новых учебных курсов и образовательных программ. Важно поощрять любые формы сотрудничества с работодателями, организовать эффективные маркетинговые коммуникации, обеспечивающие выявление и мониторинг потребностей в кадрах второго уровня высшего образования и активное воздействие на их формирование. Полезными могут стать экспертные советы с участием представителей работодателей, которые будут проводить экспертизу новых курсов и образовательных программ магистратуры, формировать требования к уровню и содержанию самостоятельной работы, научно-исследовательской практики, курсовых работ и магистерских диссертаций.

Транспарентность и гибкость должны стать девизом магистратуры. Даже в условиях ограниченного финансирования возможно добиться значительного прогресса в качестве подготовки магистров, задействовав такой мощный рычаг, как конкуренция на рынке образовательных услуг.

УДК 378.147

ОБРАЗОВАТЕЛЬНАЯ ТЕХНОЛОГИЯ «УЧЕБНЫЙ БАНК» КАК ИННОВАЦИОННЫЙ СПОСОБ ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ПОДГОТОВКИ СТУДЕНТОВ



ПОПОВА Е.М., д.э.н., проф., заведующий кафедрой Банковского дела, АНО ВПО «Международный банковский институт», г. Санкт-Петербург
e-mail: popova57@mail.ru

ГАВРИЛЮК Е.Н., ст. преп., кафедра Банковского дела, АНО ВПО «Международный банковский институт», г. Санкт-Петербург
e-mail: gavriluk.e1960@mail.ru

РАЗУМОВА И.А., к.э.н., доц., кафедра Банковского дела, АНО ВПО «Международный банковский институт», г. Санкт-Петербург
e-mail: irinaa508@mail.ru

ШАШИНА И.А., к.э.н., доц., кафедра Банковского дела, АНО ВПО «Международный банковский институт», г. Санкт-Петербург
e-mail: 17flame@mail.ru

Одной из важнейших проблем, стоящих сегодня перед российскими вузами, является повышение качества профессиональной подготовки выпускников. При этом в современных условиях развития информационного общества все большую роль в профессиональном успехе личности играют знания и навыки, не только полученные в процессе обучения в учебном заведении, но и в рамках профессиональной деятельности. В настоящее время требуются творчески и критически мыслящие специалисты, способные к разностороннему, целостному видению и анализу проблем жизни общества, а значит, способные к поиску новых решений насущных проблем.[1] Соответственно, задачей учебного заведения является, в первую очередь, формирование компетенций, позволяющих обучающемуся не только реализовать себя в выбранной специальности, но и получать, обрабатывать, обобщать и анализировать информацию, связанную с профессиональной деятельностью в будущем.

Реорганизация учебного процесса в соответствии с требованиями стандартов третьего поколения для вузов

Важность компетентностного подхода в российском образовании подчеркивается в Концепции Федеральной целевой программы развития образования на 2011–2015 годы, где в рамках мероприятий по обеспечению условий для развития и внедрения независимой системы оценки результатов образования предусматривается создание механизма комплексной оценки академических достижений обучающихся, их компетенций и способностей.[2] Таким образом, поставлена задача обновления профессионального образования путем усиления его практической направленности при сохранении фундаментальности знаний. Все это актуализирует проблему реорганизации учебного процесса в соответствии с требованиями стандартов третьего поколения для вузов.

---

[1] А.А. Плигин, к.п.н. Развитие познавательных процессов в различных образовательных технологиях. http://www.pligin.ru/articles/PliginPoznProcess.htm

[2] Распоряжение Правительства РФ от 07.02.2011 года № 163-р «О концепции Федеральной целевой программы развития образования на 2011–2015 годы»

Сегодня должны быть изменены коренные подходы к формированию и реализации системы образования. На смену «обучаемому» – пассивному объекту образовательного воздействия должен прийти «обучающийся» – **активный субъект, получающий образование**. Кроме того, качество современного образования зависит не только от эффективного отбора содержания образования, но и от выбора адекватных инструментов его усвоения и передачи[3].

Исходя из вышеизложенного, в целях повышения качества образования на кафедре Банковского дела Международного банковского института для формирования у студентов необходимых им в профессиональной деятельности компетенций было принято решение по использованию новой образовательной технологии «**Учебный банк**».

Следует отметить, что преподавателями кафедры был изучен опыт использования подобных учебных технологий в других учебных заведениях. Прежде всего, привлекло внимание использование лаборатории «Учебный банк» Санкт-Петербургской банковской школой (колледжем) Центрального банка РФ[4] (Банковская школа ЦБ РФ) Создание такой лаборатории является одним из факторов выполнения требований к условиям реализации основной профессиональной образовательной программы[5].

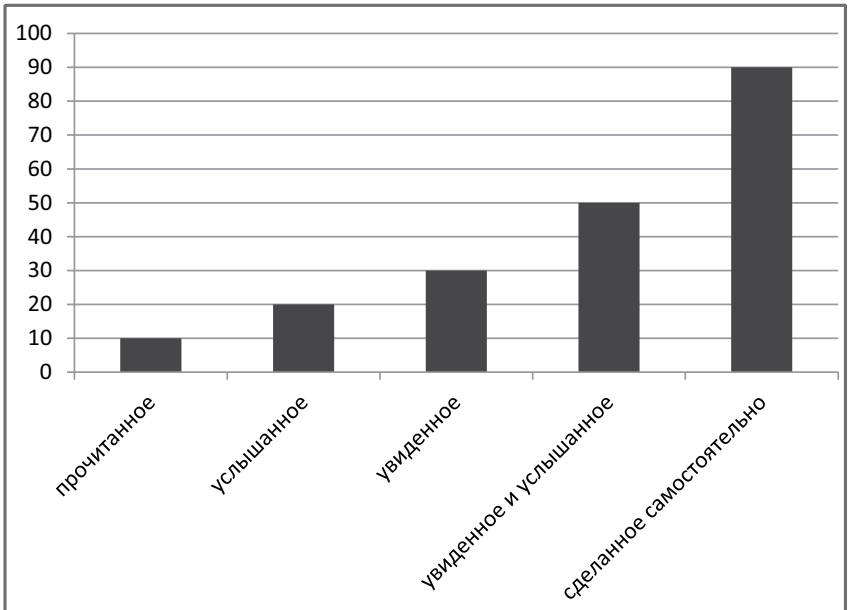


Рисунок 1 ***Запоминаемость материала в зависимости от способа его изучения, %***

Лаборатория «Учебный банк» – собственная методика учебной технологии

В Банковской школе ЦБ РФ лаборатория «Учебный банк» функционирует с ноября 2008 года. Работа в учебном банке строится на основе интегрированной банковской системы (ИБС) «БИСквит», предназначенной для автоматизации банковских операций, составления отчетности (бухгалтерской, финансовой, налоговой), анализа и управления кредитной организацией. С целью обеспечения функционирования лаборатории в учебном процессе рабочей группой преподавателей был разработан комплект локальных актов банка: устав, Стратегия развития, структура, включающая исполнительные органы, управления и отделы, закрепленные за преподавателями колледжа, положения об исполнительных органах (наблюдательном совете и правлении банка), положения об управлениях и отделах, составляющих структуру банка.

Следует отметить, что **организация лаборатории «Учебный банк» учитывает требования нового поколения ФГОС среднего профессионального образования к выпускникам банковской школы, которые должны быть готовы к таким видам профессионально деятельности, как**[6]:

- ведение расчетных операций;

[3] А.А. Плигин, к.п.н. Развитие познавательных процессов в различных образовательных технологиях. http://www.pligin.ru/articles/PliginPoznProcess.htm

[4] Общеобразовательное учреждение среднего профессионального образования «Санкт-Петербургская банковская школа (колледж) Центрального банка Российской Федерации»

[5] Пункт 7.18 Приказа Министерства образования и науки РФ от 24.06.2010 года №703 «Об утверждении и введении в действие Федерального государственного стандарта среднего профессионального образования по специальности 080110 банковское дело»

[6] Пункт 4.3 Приказа Министерства образования и науки РФ от 24.06.2010 года №703 «Об утверждении и введении в действие Федерального государственного стандарта среднего профессионального образования по специальности 080110 банковское дело»

• кредитование физических и юридических лиц;

• выполнение операций с ценными бумагами;

• осуществление операций, связанных с выполнением учреждениями Банка России основных функций;

• выполнение внутрибанковских операций;

• выполнение работ по одной или нескольким профессиям, а также соответствующих должностным обязанностям служащих.

Вместе с тем ФГОС высшего профессионального образования по направлению подготовки 080100 Экономика (квалификация (степень) «бакалавр») устанавливает подготовку выпускников к следующим видам деятельности[7]:

• расчетно-экономическая;

• аналитическая, научно-исследовательская;

• организационно-управленческая;

• педагогическая.

Таким образом, высшее профессиональное образование, в отличие от среднего, направлено на подготовку специалистов высшего звена: руководителей кредитно-финансовых организаций и подразделений. Поэтому знание технологии банковского дела, особенностей проведения отдельных операций и составления отчетности хотя и необходимы нашим выпускникам, но недостаточны. В профессиональной деятельности им важно научиться самостоятельно оценивать деловые ситуации и принимать управленческие решения. Такие знания и умения можно приобрести только эмпирическим путем, что и послужило стимулом к созданию «Учебного банка» в рамках подготовки выпускников на кафедре Банковского дела института.

При этом «Учебный банк» Международного банковского института не является единственным, во многих высших учебных учреждениях России также имеются лаборатории, проекты «Учебный банк». Приведем пять вузов, декларирующих на своих официальных сайтах наличие «Учебного банка».

Из таблицы 1 видно, что вузы или просто упоминают о наличии учебного банка, или деятельность банка сведена к некоему тренажеру, где отрабатывается техника совершения банковских операций.

Цели и задачи «Учебного банка»

Поскольку в рамках «Учебного банка» мы формируем и воспитываем руководителей высшего и среднего звена для учреждений финансово-кредитной системы, цель и задачи использования и развития данной учебно-образовательной технологии были сформулированы следующим образом.

Цель – формирование профессиональных навыков практической работы в коммерческих банках с использованием ИБС «БИСквит», достижение преемственности междисциплинарных знаний и установление межкафедральных связей.

Задачи:

1) формирование у студентов навыков практической работы в коммерческом банке:

• обслуживание юридических и физических лиц;

• отражение в учете банковских операций и сделок, порядок проверки достоверности данных бухгалтерского учета и отчетности для внешних и внутренних пользователей;

• организация работы маркетинговых служб коммерческого банка;

• разработка банковских продуктов;

• формирование клиентской базы и управление ею в банке;

• организация и осуществление эмиссионной, инвестиционной и профессиональной деятельности банков на рынке ценных бумаг;

• применение различных методов, форм и инструментов проведения банковских операций на международных финансовых рынках, а также технологий хеджирования банковских рисков;

2) развитие у студентов аналитических способностей, логики, интуиции, умения оценивать ситуацию на рынке финансовых услуг, обосновывать сделанные выводы;

3) воспитание у студентов личностных качеств, требующихся в рыночной экономике, таких как:

• активная жизненная позиция;

• трудолюбие и добросовестное отношение к работе;

• склонность к саморазвитию;

• навыки коммуникации;

• умение добиваться поставленных целей;

• креативность;

• системность мышления, способность просчитывать последствия принимаемых решений, ориентация на взаимодействие с внутренними и внешними агентами;

4) ознакомление студентов с нормами делового этикета.

Следует отметить, что реализации поставленных цели и задач во

[7] Пункт 4.3 Приказа Министерства образования и науки РФ от 21.12.2009 года № 747 «Об утверждении и введении в действие Федерального государственного образовательного стандарта высшего профессионального образования по направлению подготовки 080100 экономика (квалификация (степень) «бакалавр»)»

Таблица 1

Информация об учебном банке в пяти вузах России*

№ п/п	Наименование образовательного учреждения	Город	Информация об учебном банке
1	Негосударственное образовательное учреждение высшего профессионального образования «Балтийский институт экономики и финансов»	Калининград	Создан единственный в регионе учебный БАНК-тренажёр с выходом на валютные и фондовые биржи
2	Уральский социально-экономический институт, филиал Академии труда и социальных отношений	Челябинск	Современная материально-техническая база «Учебный банк»
3	Южно-Российский государственный университет экономики и сервиса	Шахты	В составе кафедры «Финансы и кредит» действует учебная Научно-производственная лаборатория «Учебный банк»
4	Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение высшего профессионального образования «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»	Москва	Кафедра «Информационные технологии» осуществляет обучение бакалавров всех факультетов и всех форм обучения Финансового университета, в том числе по дисциплине Лабораторный практикум «Учебный банк»
5	Владивостокский государственный университет экономики и сервиса	Владивосток	Проект «Владивостокский банк экономики и сервиса» (ВБЭС) Цель проекта – создание в университете современной модели коммерческого банка, позволяющего развить у студентов практические навыки работы в бизнес-среде. Для чего студенты группой по 30 человек направляются на учебную практику в учебный банк. После прослушивания краткого вводного курса по банковскому делу они выполняют практические задания по банковским операциям. Все студенты в процессе прохождения практики работают в роли банковских специалистов, клиентов банка. В конце практики проводится конференция с приглашенными спикерами из числа бизнес-партнеров проекта. Учебная практика заканчивается отчетом о проделанной работе по открытию счета, безналичным операциям, кредитованию и т.д.

* По данным официальных сайтов вузов

Рисунок 2 ***Результаты опроса студентов 4 курса о применении учебно-образовательной технологии «Учебный банк», 2011–2012 учебный год***

Рисунок 3 ***Результаты опроса студентов 5 курса о применении учебно-образовательной технологии «Учебный банк», 2011–2012 учебный год***

многом способствует так называемая «камерность» Международного банковского института, которая выражается в том, что это небольшое учебное заведение, благодаря чему имеется возможность применять индивидуальный подход к каждому студенту. Кроме того, материально-техническая база и высокий уровень применения в учебном процессе информационных технологий позволили создать специальный учебный курс «Учебный банк» в единой электронной образовательной среде, где представлены документы и продукты, разработанные студентами, а также вести работу по организации сайта «Учебного банка» силами студентов.

Информация и материалы курса «Учебный банк» используются при изучении следующих дисциплин кафедры:

1. **«Организация деятельности коммерческого банка»**. Цель – формирование навыков разработки внутренних документов банка. При этом в ходе изучения дисциплины была создана такая

организационная структура банка, в которой каждому студенту отведено свое должностное место. Кроме того:

• определен перечень акционеров;

• разработаны учредительные документы;

• зарегистрирован банк с получением лицензии на осуществление банковских операций, утверждена и изготовлена печать банка, на конкурсной основе выбрано наименование учебного банка;

• разработаны и утверждены Миссия, Стратегия, Кредитная, Депозитная и Маркетинговая политика, Положения о подразделениях банка и т.д.

2. **«Бухгалтерский учет в кредитных организациях»**. Цель – формирование навыков отражения банковских операций и сделок в бухгалтерском учете, составления бухгалтерской отчетности с использованием ИБС «БИСквит».

3. **«Аудит кредитных организаций»**. Цель – формирование навыков проверки основных направлений деятельности коммерческих банков. При этом используются документы и информация, полученные в ходе изучения дисциплин «Организация деятельности коммерческого банка», «Бухгалтерский учет в кредитных организациях».

4. **«Банковский финансовый менеджмент»**. Цель – формирование навыков управления рисками, ликвидностью, активами/пассивами банка, кредитным портфелем. Для достижения цели разработаны планы проведения практических занятий с использованием отчетности «Учебного банка».

5. **«Основы ипотечного кредитования»**. Цель – формирование навыков работы с ипотечными кредитами: выдача и обслуживание ипотечных кредитов, формирование ипотечных портфелей и управление ими. Практические занятия проводятся в рамках «Учебного банка» с использованием элементов деловой игры. Так, был разработан сценарий и проведена деловая игра «Митинг недовольных заемщиков банка», в которой студенты играли роли заемщиков, кредиторов, представителей страховых организаций, органов власти. В качестве экспертов были приглашены специалисты практики (руководитель кредитного отдела одного из коммерческих банков и представитель страхнадзора).

6. **«Банковский маркетинг»**. Цель – формирование навыков разработки и применения маркетинговых стратегий продвижения банковских продуктов. Для достижения цели разработаны планы проведения практических занятий, на которых студенты самостоятельно разрабатывают новые банковские продукты в рамках «Учебного банка».

7. **«Организация деятельности Центрального банка»**. Цель – формирование навыков работы с надзорным органом – Банком России. Для достижения цели разработаны планы проведения практических занятий в части оценки экономического состояния банка по данным его отчетности.

Такой подход позволил объединить практически все дисциплины кафедры в единый процесс банковский деятельности. Кроме того, образовательная технология «Учебный банк» применяется при проведении учебной практики младших курсов. В частности, в рамках практики студенты второго курса готовили и подавали документы для открытия расчетных счетов созданных ими фирм в «Учебном банке». При этом для удобства обмена документами для каждой учебной фирмы были открыты специальные форумы на курсе «Учебный банк» в LMS «Moodle». После открытия счета студенты выбирали кредит, необходимый им для развития бизнеса, из продуктов, разработанных для «Учебного банка» студентами специальности «Банковское дело». Затем «клиенты» подавали документы для получения кредита, представители «Учебного банка» проводили проверку и при необходимости запрашивали дополнительную информацию. Если предложенные документы соответствовали заявленным условиям, вопрос о предоставлении кредита выносился на рассмотрение кредитного комитета «Учебного банка». В случае положительного решения «заемщикам» предоставлялся кредит.

Анализ результатов анкетирования студентов по использованию технологии «Учебный банк»

На наш взгляд, полученный в рамках практики опыт полезен как студентам старших курсов, развившим навыки банковской проверки документов организаций, так и студентам младших курсов, получившим знания о том, какие документы и в каком виде нужно подавать в банк для оформления кредита, так необходимого для полноценной работы предприятия.

Вместе с тем для выяснения отношения студентов к образовательной технологии «Учебный банк» и выявления направлений совершенствования методики в институте регулярно проводится анкетирование студентов. Анализ результатов анкетирования показал, что **применение технологии «Учебный банк» в процессе обучения способствует повышению интереса к изучаемым предметам** у большинства студентов, **повышению качества освоения дисци-**

Рисунок 4 ***Результаты опроса студентов 4 курса о применении учебно-образовательной технологии «Учебный банк», 2012–2013 учебный год***

плин. Кроме того, большая часть обучающихся считают, что применение «Учебного банка» помогает формировать необходимые навыки и компетенции, в частности, развивает способность работать в команде, вырабатывает навыки принятия управленческих решений и т.п.

Сравнительный анализ результатов анкетирования студентов на разных курсах показал, что на пятом курсе студенты, уже лучше понимая специфику будущей сферы деятельности, в том числе благодаря прохождению практики, и изучив в основном все дисциплины специальности с использованием образовательной технологии «Учебный банк», оценивают полезность ее применения с точки зрения формирования необходимых знаний, умений и навыков на более высоком уровне.

По итогам 2011–2012 учебного года студентами был высказан ряд пожеланий по совершенствованию «Учебного банка», в частности:

• освоение каждой темы на примере «Учебного банка»;

• увеличение числа заданий по отдельным должностям;

• выделение целой пары на занятие, а не часть;

• увеличение числа банковских игр на определенную тематику (День банкира, Собрание акционеров и т.д.), проигрывание работы каждого подразделения;

• внедрение программного обеспечения и возможность проводить банковские операции непосредственно в них;

• взаимосвязь с учебными фирмами;

• проведение собраний для обсуждения всех вопросов по «Учебному банку»;

• проведение конференций с присутствием работников банков;

• подключение других групп к созданию веб-сайта «Учебный банк», применение знаний обучающихся других групп и прием их в штат сотрудников, исходя из их специальностей;

• введение конкурирующих проектов банков для защиты их студентами.

Коллектив кафедры принял во внимание высказанные предложения, и уже в 2012–2013 учебном году был проведен ряд деловых игр с использованием технологии «Учебный банк», в частности, «Заседания Правления и Кредитного комитета», «Обманутые дольщики», разработан ряд кейсов. Кроме того, темы курсовых работ по дисциплине «Организация деятельности коммерческого банка» были переработаны с позиций исследования вопросов организации деятельности учебного банка. В рамках курсового проекта каждый студент получил задание, соответствующее занимаемой должностной позиции в «Учебном банке».

Анализ результатов анкетирования по итогам 2012–2013 учебного года показал улучшение восприятия студентами технологии «Учебный банк», в частности, уже 100% студентов 4 курса высказались за использование данной образовательной технологии в учебном процессе, что на 16% больше, чем в предыдущем учебном году. Кроме того 93% студентов 4 курса, считают, что использование учебного банка повыша-

ет интерес к предмету (в предыдущем году 84%). Студенты отмечают, что использование профессиональной образовательной технологии «помогает лучше понять структуру банка», «формируется навык работы в команде (в т.ч. разделение обязанностей среди участников, коллективное решение спорных вопросов, появление командного духа)», Кроме того, по мнению студентов, благодаря «Учебному банку» «вырабатывается навык работы с различными документами», «формируется навык разработки линейки банковских продуктов», а также «перспективы будущей работы становятся яснее». По другим показателям также отмечены более высокие оценки, что, на наш взгляд, свидетельствует о правильно выбранной стратегии развития образовательной техники.

Безусловно, в дальнейшем кафедра Банковского дела планирует развивать данную учебную технологию. В частности, необходимо усилить сотрудничество с учебно-тренировочными фирмами, созданными в рамках МБИ, а также наладить связь с учебными фирмами, созданными в других городах, рассматривая их в качестве потенциальных клиентов «Учебного банка». В перспективе планируется создание виртуального «Учебного банка», что позволит приблизить учебный процесс к практической реальности.

Библиография

1. Приказ Министерства образования и науки РФ от 24.06.2010 года № 703 «Об утверждении и введении в действие Федерального государственного стандарта среднего профессионального образования по специальности 080110 банковское дело»
2. Приказ Министерства образования и науки РФ от 21.12.2009года №747 «Об утверждении и введении в действие Федерального государственного стандарта высшего профессионального образования по направлению подготовки 080100 Экономика (квалификация (степень) «бакалавр»)
3. Плигин А.А., к.п.н. Развитие познавательных процессов в различных образовательных технологиях. [Электронный ресурс] http://www.pligin.ru/articles/PliginPoznProcess.htm
4. Курс «Учебный банк» АНО ВПО «Международный банковский институт» http://eos.ibi.spb.ru/course/view.php?id=570
5. Официальный сайт общеобразовательного учреждения среднего профессионального образования «Санкт-Петербургская банковская школа (колледж) Центрального банка Российской Федерации» [Электронный ресурс] http://bankschool.spb.ru/
6. Официальный сайт НГОУ ВПО «Балтийский институт экономики и финансов» [Электронный ресурс] http://www.bief.ru/
7. Официальный сайт Уральского социально-экономического института, филиала Академии труда и социальных отношений [Электронный ресурс] http://www.ursei.ac.ru/
8. Официальный сайт Южно-Российского государственного университета экономики и сервиса [Электронный ресурс] http://www.sssu.ru/
9. Официальный сайт Федерального государственного образовательного бюджетного учреждения высшего профессионального образования «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» [Электронный ресурс] http://www.fa.ru/
10. Официальный сайт Владивостокского государственного университета экономики и сервиса [Электронный ресурс] http://www.vvsu.ru/

ПРИНЦИПЫ СОЗДАНИЯ И РАЗВИТИЯ СИСТЕМЫ МЕНЕДЖМЕНТА КАЧЕСТВА СОВРЕМЕННОГО ВУЗА

ДЕРЕВЯНКО Ю.Д., к.э.н., член-корреспондент МАН ВШ, ректор Международного банковского института, г. Санкт-Петербург

ПРИНЦЕВ А.С., директор центра управления качеством Международного банковского института, г. Санкт-Петербург

СОКОЛОВ Н.Е., к.п.н., доц., заместитель проректора по научной работе Международного банковского института, г. Санкт-Петербург

В 2010 году Международный банковский институт (МБИ) принял участие в «Конкурсе на соискание премии Правительства Российской Федерации в области качества». По результатам работы конкурсной комиссии институт был признан лауреатом этой премии в категории организаций с численностью работающих от 250 до 1000 человек. Постановлением Правительства РФ № 623 от 28 июля 2011 г. АНО ВПО «Международный банковский институт» присуждена премия Правительства России в области качества [5], а 8 ноября 2011 года в доме Правительства РФ состоялась церемония награждения.

Конкурс Правительства РФ в области качества был не первым конкурсом, в котором принимал участие и становился победителем МБИ. Институт был основан в 1991 году. Цель его создания определялась необходимостью решения актуальной на тот момент задачи – подготовки профессиональных кадров новой формации для зарождающейся банковской системы Российской Федерации. Международный статус института и тесные контакты с такими авторитетными организациями, как Европейская сеть банковского и финансового обучения (European Banking Training Network – EBTN), Стокгольмский университет, Международная академия наук и высшей школы и тесные контакты с Люксембургом, который считается банковской столицей Европы, предъявляют особые требования к деятельности, осуществляемой МБИ. Поэтому вопросам качества образовательных услуг, уровню итоговой подготовки выпускников и эффективности организации образовательного процесса всегда уделялось пристальное внимание.

Участие в конкурсах качества как эффективный метод развития собственной СМК

Идеологами и активными участниками работ по созданию системы менеджмента качества института являются Виктор Николаевич Вениаминов (ректор МБИ с момента основания и до 2005 г.) и Юрий Джанович Деревянко (член Попечительского совета с 1991 г. и ректор МБИ с 2005 по 2012 гг.). Об успехе такого тандема свидетельствуют, в частности, награды, полученные институтом на конкурсах качества.

В 2003 и 2006 годах институт признавался **лауреатом конкурса качества Федеральной службы по надзору в сфере образования и науки**. В 2004 году – **дипломантом конкурса качества Правительства России**. Международный банковский институт был **дважды удостоен наград Европейской сети банковского и финансового обучения**: в 2005 году «За выдающиеся достижения института в области качества образования», а в 2010 году – «За инновации в образовании». Безусловно, для всего коллектива эти награды – высокая честь. Полагаем, что это и заслуженная оценка многолетнего труда всего коллектива института, направленного на обеспечение лидирующих позиций в области подготовки экономических кадров, конкурентоспособных на российском и международном рынках труда [2].

Но, несмотря на весьма внушительный список наград, победа в конкурсах качества никогда не была для института самоцелью. Основным побудительным мотивом к участию в весьма сложных и требующих больших организационных, административных, финансовых и временных затрат конкурсах является то, что: «…каждая организация, представившая на конкурс свои материалы, получает их объективную и беспристрастную оценку группой высокопрофессиональных экспертов…» [6]. Другими словами, участие в конкурсах качества и, прежде всего, в мероприятиях, проводимых Министерством образования РФ и Правительством РФ, рассматривается ру-

<table>
<tr><td rowspan="3">Лидирующая роль руководства (110 баллов)</td><td>Персонал (110 баллов)</td><td rowspan="3">Процессы, продукция и услуги (160 баллов)</td><td>Удовлетворенность персонала (80 баллов)</td><td rowspan="3">Результаты работы организации (120 баллов)</td></tr>
<tr><td>Политика и стратегия в области качества (80 баллов)</td><td>Удовлетворенность потребителей (200 баллов)</td></tr>
<tr><td>Партнеры и ресурсы (90 баллов)</td><td>Влияние организации на общество (50 баллов)</td></tr>
<tr><td colspan="3">ВОЗМОЖНОСТИ (550 баллов)</td><td colspan="2">РЕЗУЛЬТАТЫ (450 баллов)</td></tr>
</table>

Рисунок 1 ***Модель премии Правительства РФ***

ководством и коллективом МБИ как эффективный метод развития собственной системы менеджмента качества (СМК). Для того чтобы пояснить это положение, следует кратко рассказать о порядке и принципах, заложенных в основу ежегодного конкурса на соискание премии Правительства Российской Федерации в области качества.

В основе российской премии лежит модель Европейской премии качества (European Foundation for Quality Management – EFQM). Модель совершенствования EFQM включает в себя девять критериев, объединенных в две группы: «Возможности» и «Результаты». Критерии и модель премии Правительства РФ в области качества содержат те же показатели, что и модель Европейской премии качества. Некоторые отличия существуют в весовых коэффициентах, отражающих специфику российского бизнеса: общий балл по группе «Возможности» выше, чем по группе «Результаты»: соответственно 550 и 450 баллов[1] (рис. 1). Больший или меньший коэффициент в общей оценке свидетельствует о важности критерия для системы менеджмента качества. Акцент, сделанный разработчиками модели премии Правительства РФ на группе «Возможности», был призван создать условия наибольшего благоприятствования для тех организаций, которые в своей деятельности ориентированы на инновационные разработки и на формирование потенциала организации.

Модель конкурса становится своеобразным эталоном для организаций, участвующих в нем. В этом случае развитие системы менеджмента качества представляет процесс постоянного улучшения показателей деятельности организации с тем, чтобы эти показатели максимально соответствовали критериям используемой модели.

Участвуя в конкурсе, организация представляет для экспертизы комплект документов и, в случае успешного прохождения этого этапа, следует индивидуальное обследование конкурсантов на местах. Отчет по работе экспертной комиссии позволяет определить, насколько организация близка к эталонным показателям по тому или иному критерию или выявить уровень развития системы управления в целом.

Международный банковский институт четырежды участвовал в конкурсах, проводимых по вариациям модели EFQM. В 2003 и 2006 годах институт принимал участие в конкурсе качества, проводимом Министерством образования РФ, а в 2004 и 2010 – в конкурсе Правительства РФ. По результатам участия в каждом из конкурсов осуществлялась большая работа, нацеленная на повышение результатов в тех областях, где были продемонстрированы недостаточно высокие показатели. Как видно из гистограммы (рис. 2), МБИ удалось обеспечить рост показателей практически по всем критериям модели качества. Другими словами, необходимым условием успешного участия вуза в конкурсах качества и победы в них является ориентация на планомерную работу, нацеленную на постоянное улучшение процессов. При этом результаты участия в конкурсах качества и материалы само-

[1] Такое распределение баллов по группам существовало до 2011 года. Начиная с 2012 года, эти отличия были устранены и модель премии Правительства РФ в области качества стала полностью соответствовать модели EFQM. В новой редакции группы «Возможности» и «Результаты» имеют одинаковый вес, а общий балл по каждой из этих групп составляет 500 баллов. Также изменились весовые коэффициенты по критериям внутри групп

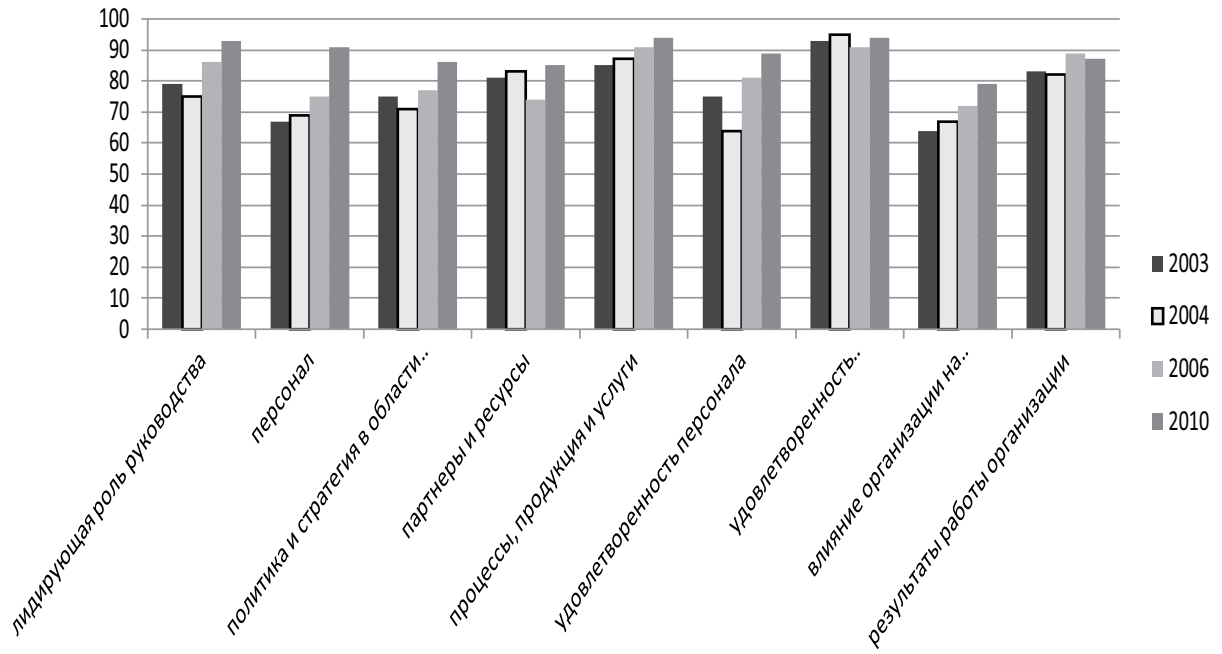


Рисунок 2 ***Результаты участия МБИ в конкурсах качества, проводимых Министерством образования РФ в 2003 и 2006 гг. и Правительством РФ в 2004 и 2010 гг.***

обследования организации дают необходимые данные для выявления «узких мест» и реализации шагов по их устранению.

Системный подход к построению системы менеджмента качества института: базовая концепция

Важным условием эффективного развития СМК и успешного участия в конкурсах качества разного уровня является системность предпринимаемых шагов. В МБИ работы по развитию СМК и участие в конкурсах качества не являются разовыми мероприятиями. Эти работы имеют перманентный характер и рассматриваются руководством и сотрудниками института как ключевое направление деятельности. Достичь этого удалось во многом за счет применения системного подхода к построению СМК института.

Базовым документом при разработке СМК МБИ стала концепция, утвержденная ректором института Ю.Д. Деревянко. В ней было показано, что система менеджмента качества вуза, учитывающая его специфику учебного заведения, должна включать компоненты, обеспечивающие системность при описании бизнес-процессов вуза, компьютерную поддержку основных и вспомогательных бизнес-процессов и позволяющие получить оценку их эффективности. Для реализации такого подхода СМК МБИ предлагает два базовых модуля:

- модуль документальной поддержки бизнес-процессов;
- модуль компьютерного сопровождения основных бизнес-процессов.

В состав модуля документальной поддержки бизнес-процессов входят внутренние нормативные документы: стандарты МБИ, должностные и иные инструкции, регламенты бизнес-процессов, положения, планы, формы отчетов, справки и иные документы [3, 4]. Основой при разработке модуля документальной поддержки СМК МБИ являлась функциональная модель, описывающая бизнес-процессы института в нотациях IDEF0 и IDEF3. Наличие этой модели позволило создать такой комплект документации, который, с одной стороны, полно, а с другой – непротиворечиво описывает всю деятельность МБИ.

Разработка модуля компьютерного сопровождения бизнес-процессов для СМК МБИ явилась результатом выполнения ряда инновационных научных проектов с суммарным объемом финансирования более 100 млн руб. (за период 2005–2010 гг.). Результатом выполнения НИР стала система взаимосвязанных программных продуктов поддержки и развития бизнес-процессов института. Данная система в совокупности с используемыми аппаратными средствами образовала **полнофункциональный аппаратно-программный комплекс СМК МБИ** [3].

В состав комплекса входят следующие основные компоненты (рис. 3):

Рисунок 3 ***Модуль компьютерного сопровождения СМК МБИ***

1. Единая электронная образовательная среда (ЕЭОС) МБИ.

2. Электронный учебно-методический комплекс (ЭУМК) дисциплин.

3. Система функционального моделирования бизнес-процессов деятельности МБИ.

4. Модуль расширения системы электронного документооборота DIRECTUM.

5. Модуль расширения системы поддержки учебного процесса «Спрут».

6. Автоматизированная информационная система анкетирования студентов.

7. Информационная Интернет-система смотра-конкурса кафедр на лучшую организацию НИРС.

Интегрирующей средой на уровне корпоративного образовательного портала является система построения образовательного контента (LMS – Learning Managemet System) Moodle (Modular Object-Oriented Dynamic Learning Environment), на базе которой в институте создана интерактивная **«Единая электронная образовательная среда МБИ** (ЕЭОС МБИ)».

Аппаратно-программный комплекс поддержки СМК МБИ основан на уникальных инновационных наукоемких разработках преподавателей, сотрудников, студентов и аспирантов Международного банковского института. Многие из элементов комплекса прошли апробацию в ряде учебных заведений Российской Федерации (Самарский технический университет, Нижегородский государственный университет, Полярная академия и др.) и имеют многочисленные положительные отзывы.

Еще одним фактором, который, на наш взгляд, определил успешное участие МБИ в ряде конкурсов качества, стало то, что система менеджмента качества не является прерогативой узкого круга административных сотрудников. В МБИ удалось создать такую атмосферу, при которой вопросы повышения качества подготовки студентов и повышения уровня удовлетворенности партнеров являются делом всех административных и научно-педагогических работников. Как отметил один из экспертов, участвовавших в обследовании МБИ в рамках конкурса качества: «**… это первый случай в моей практике, когда все сотрудники понимают, что и зачем они делают…**».

Ключевым же условием, выполнение которого, на наш взгляд, позволило Международному банковскому институту стать признанным авторитетом отечественного образования в области качества является то, что критерий «лидерство руководства» никогда не воспринимался в МБИ как абстрактное понятие. Первый ректор МБИ, Виктор Николаевич Вениаминов (1935–2005), инициировал работы по созданию в МБИ системы менеджмента качества и задал основные ориентиры в этой работе [1]. Второй ректор – Юрий Джанович Деревянко (1960–2012) продолжил это начинание. Вопросы качества образования и развития СМК всегда рассматривались им как первоочередные для института. Наверное, именно это позволило институту стать в 2010 году лауреатом премии Правительства РФ в области качества.

Библиография

1. Вениаминов В.Н. Качество в негосударственном вузе. Монография. – СПб.: Изд-во МБИ, 2005

2. Деревянко Ю.Д., Изранцев В.В., Принцев А.С. Облик системы менеджмента качества современного вуза //Известия Международной академии наук высшей школы. №2 (44), 2008

3. Наукоемкие разработки в системе менеджмента качества вуза/ под ред. проф. В.В. Изранцева, А.С. Принцева. – СПб.: МБИ, 2007

4. Петухов Г.Г., Принцев А.С. Стандарты в системе менеджмента качества вуза. Управление качеством в современнои вузе: Матер. 5-й междунар. науч.-метод. конференции/ Международный банковский ин-т. – СПб: Изд-во МБИ, 2007.-146 с.

5. Постановление Правительства РФ № 623 от 28 июля 2011 г.

6. Премии Правительства Российской Федерации в области качества: Руководство для организаций участников конкурса:. М. Федеральное агентство по техническому регулированию и метрологии (Росстандарт). М.: 2012

Вострокнутова А.И., д.э.н., проф., зав. кафедрой Ценных бумаг и инвестиционного менеджмента, МБИ
Дороган Н.Д., аспирант, кафедра Финансов, СПбГУЭФ

СТРУКТУРА КАПИТАЛА КОМПАНИЙ И МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ЦИКЛЫ

В статье обобщаются результаты различных эмпирических исследований процесса взаимодействия структуры капитала компаний и макроэкономических циклов. Выделяются проциклическое и контрциклическое изменения левериджа, рассматриваются детерминанты структуры капитала и их связь с цикличностью экономики. Проводится сопоставление скорости приспособления компаний к оптимальной структуре капитала на различных стадиях бизнес цикла, а также выявляются финансовые инструменты привлечения капитала компаниями, характерные для каждой из стадий.

Ключевые слова: *структура капитала, леверидж, макроэкономические циклы, скорость адаптации к оптимальной структуре капитала, финансовые инструменты.*

Погостинская Н.Н., д.э.н., проф., Заслуженный работник высшей школы РФ, заведующий кафедрой Финансов, АНО ВПО «Международный банковский институт», г. Санкт-Петербург
Погостинский Ю.А., д.э.н., проф., кафедра Финансов, АНО ВПО «Международный банковский институт», г. Санкт-Петербург,
Павлюк Г.А., ст. преп., кафедра Финансов, АНО ВПО «Международный банковский институт», г. Санкт-Петербург,

ИННОВАЦИОННЫЙ ПОДХОД К ОЦЕНКЕ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

В статье исследовано содержание понятий «финансовое состояние» и «финансовая устойчивость», дана характеристика методов анализа финансовой устойчивости, выявлены три уровня рассмотрения устойчивости финансового состояния предприятия. Предложен метод системной оценки финансовой устойчивости предприятия на основе построения ординальной динамической нормативной модели.

Ключевые слова: *финансовая устойчивость, финансовое состояние, платежеспособность, ординальная модель, нормативная модель финансовой устойчивости.*

Шалиско В.А. аспирант, помощник проректора по международным связям, Международный банковский институт (МБИ), г. Санкт-Петербург

ФИНАНСОВЫЕ ЦЕНТРЫ МЕЖДУНАРОДНОГО И РЕГИОНАЛЬНОГО ЗНАЧЕНИЯ И ИХ РОЛЬ В РАЗВИТИИ РОССИЙСКОГО ФИНАНСОВОГО РЫНКА

В статье рассматривается проблема формирования и развития финансовых центров международного и регионального значения в Российской Федерации, а также анализируется их значимость для дальнейшей интеграции национального финансового рынка в условиях глобализации мировой финансовой системы. Автором отдельно изучена возможность создания регионального финансового центра в Санкт-Петербурге. В статье также проанализированы проблемы и перспективы создания в России финансовых центров различного уровня значимости, а также возможные пути решения существующих проблем.

Ключевые слова: *международный финансовый центр (МФЦ), региональный финансовый центр, финансовая интеграция, международный инвестиционный центр.*

Белоглазова Г.Н., д.э.н., проф., зав. кафедрой Банковского дела, СПбГУЭФ
Лебедева Т.В., к.э.н., доц., проф., кафедра Банковского дела, декан факультета Международных и магистерских программ, АНО ВПО МБИ, Санкт-Петербург

СОВРЕМЕННЫЕ ПРОБЛЕМЫ ФИНАНСОВОГО ОБРАЗОВАНИЯ

Настоящая статья посвящена современным проблемам высшего профессионального образования. Подготовка специалистов в сфере финансов становится все более сложной задачей в связи с глобализацией финансовых рынков и интернационализацией банковской деятельности. Необходимо внедрять интерактивные формы проведения занятий, применять методики лучших зарубежных вузов, адаптированные к российским условиям.

Ключевые слова: *инновации в образовании, интерактивные формы обучения, подготовка специалистов в сфере банковского дела и финансов.*

Попова Е.М., д.э.н., проф., заведующий кафедрой Банковского дела, АНО ВПО «Международный банковский институт», г. Санкт-Петербург
Гаврилюк Е.Н., ст. преп., кафедра Банковского дела, АНО ВПО «Международный банковский институт», г. Санкт-Петербург
Разумова И.А., к.э.н., доц., кафедра Банковского дела, АНО ВПО «Международный банковский институт», г. Санкт-Петербург
Шашина И.А., к.э.н., доц., кафедра Банковского дела, АНО ВПО «Международный банковский институт», г. Санкт-Петербург

ОБРАЗОВАТЕЛЬНАЯ ТЕХНОЛОГИЯ «УЧЕБНЫЙ БАНК» КАК ИННОВАЦИОННЫЙ СПОСОБ ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ПОДГОТОВКИ СТУДЕНТОВ

В статье исследованы возможности и перспективы применения в образовательном процессе учебной образовательной технологии «Учебный банк», особенности ее использования в учебном процессе АНО ВПО «Международный банковский институт».

Ключевые слова: *компетентностный подход, образовательный процесс, учебно-образовательные технологии, учебный банк, высшее профессиональное образование.*

Деревянко Ю.Д., к.э.н., член-корреспондент МАН ВШ, ректор Международного банковского института, г. Санкт-Петербург
Принцев А.С., директор центра управления качеством Международного банковского института, г. Санкт-Петербург
Соколов Николай Евгеньевич, к.п.н., доц., заместитель проректора по научной работе Международного банковского института, г. Санкт-Петербург

ПРИНЦИПЫ СОЗДАНИЯ И РАЗВИТИЯ СИСТЕМЫ МЕНЕДЖМЕНТА КАЧЕСТВА СОВРЕМЕННОГО ВУЗА

АНО ВПО «Международный банковский институт» является признанным авторитетом в области качества. Обладатель ряда престижных отечественных и международных премий, МБИ в 2010 году стал лауреатом конкурса Правительства РФ в области качества. В статье описывается подход Международного банковского института к участию в конкурсах качества и основные принципы, заложенные в основу системы менеджмента качества.

Ключевые слова: *система менеджмента качества; бизнес-процесс; процессный подход; премия качества; конкурс качества; высшее образование; показатели эффективности вузов.*

Vostroknutova Alexandra Ivanovna, Ph.D, prof., Chef of Securities and Investment Management Department of IBI
Dorogan Nikita Dmitrievich, Postgraduate of Financial Department of SPbSUEF

CAPITAL STRUCTURE AND MACROECONOMIC CYCLES

In article results of various empirical researches of process of interaction of structure of the capital of the companies and macroeconomic cycles are generalized. Pro-cyclic and counter-cyclic changes of leverage are allocated, determinants of structure of the capital and their communication with recurrence of economy are considered. Comparison of speed of the adaptation of the companies to optimum structure of the capital at various stages cycle business is carried out, and also financial instruments of attraction of the capital the companies, characteristic for each of stages come to light.

Keywords: *capital structure, leverage, macroeconomic cycles, the speed of adjustment to optimal capital structure, financial instruments.*

KNina N. Pogostinskaia, doctor of economic Sciences, Professor, Honored worker of higher school of Russian Federation, head of the Department of Finance of International banking Institute, Saint-Petersburg,
Yury A. Pogostinskiy, doctor of economic Sciences, Professor, Professor of the Department of Finance of International banking Institute, Saint-Petersburg,
Galina A. Pavlyuk, senior lecturer of the Department of Finance of International banking Institute, Saint-Petersburg,

AN INNOVATIVE APPROACH TO THE ASSESSMENT OF FINANCIAL STABILITY OF THE ENTERPRISE

In the article the content of the concepts of «financial status» and «financial stability», the author described the methods of analysis of financial stability, identified three levels of review the stability of the financial status of the enterprise, a method of system analysis the financial stability of the enterprise on the basis of its ordinal dynamic normative model.

Keywords: *financial stability, financial status, solvency, ordinal model, the normative model of financial stability.*

Veronika Shalisko, assistant vice-rector for international affairs International Banking Institute (St. Petersburg)

INTERNATIONAL AND REGIONAL FINANCIAL CENTERS AND THEIR ROLE IN THE RUSSIAN FINANCIAL MARKET DEVELOPMENT

The problem of international and regional financial centers creation in Russian Federation, their role and importance for further financial integration under the existing conditions of world financial system globalization is considered in the article. The opportunity to create regional financial center in St.Petersburg is described by the author. Problems, prospects and possible solutions of financial centers creation in Russia are analyzed.

Keywords: *international financial center, regional financial center, financial integration, international investment center.*

Professor Dr. Galina Beloglazova, Head of Banking Department, St. Petersburg State University of Economics and Finance
Lebedeva T.V. PhD, Prof. of Banking Department, Dean of International & Master Programs Faculty of International Banking Institute

MODERN PROBLEMS OF EDUCATION IN FINANCE

This article covers the modern problems of Higher Professional Education. Training of specialists in finance is becoming a great challenge, since the globalization of financial markets and the internationalization of banking activities are placing new requirements on professionals. Successful solution of this problem is provided by the applications of new interactive forms of classes and methods of the best foreign Universities, adapted to the Russian conditions.

Keywords: *innovation in education, interactive form of classes, Life-long-learning in Banking and Finance.*

Ekaterina M. Popova, doctor of economic Sciences, Professor, head of the Department of Banking Business of International Banking Institute, Saint-Petersburg
Elena N. Gavrilyuk, senior lecturer of the Department of Banking Business of International Banking Institute, Saint-Petersburg,
Irina A. Razumova, PhD in economics, assistant professor, assistant professor of the Department of Banking Business of International Banking Institute, Saint-Petersburg
Irina A. Shashina, PhD in economics, assistant professor of the Department of Banking Business of International Banking Institute, Saint-Petersburg

EDUCATIONAL TECHNOLOGY «TRAINING BANK» AS AN INNOVATIVE WAY TO PROFESSIONAL TRAINING OF STUDENTS

This paper investigates the possibilities and prospects of the application the educational technology «Training Bank» in the teaching process and special practices used in the educational process at the «International banking institute» in particular.

Keywords: *competent approach, education, educational technology, training bank, higher professional/ technical education.*

Derevyanko Yurij, Rector of International Banking Institute (Saint-Petersburg), candidate of economical, member of IHEAS
Princev Aleksey, Head of control center of quality in International Banking Institute (Saint-Petersburg)
Sokolov Nikolay, Assistant of vice-rector of scientific work in International Banking Institute (Saint-Petersburg), candidate of pedagogical sciences, senior lecturer.

PRINCIPLES OF CREATION AND DEVELOPMENT QUALITY MANAGEMENT SYSTEM IN MODERN INSTITUTE

International Banking institute is a recognised authority in the field of quality. The holder of numerous prestigious national and international awards IBI has also become the laureate of the Russian Federation Government award in the field of quality in 2012. IBI approach to the participation in quality contests and basic principles of quality management system organisation are described in the article.

Keywords: *management quality system, business-process, European Foundation for Quality Management, higher educational, key performance indicator.*