



РАНХиГС

РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ НАРОДНОГО ХОЗЯЙСТВА
И ГОСУДАРСТВЕННОЙ СЛУЖБЫ
ПРИ ПРЕЗИДЕНТЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

ЭКОНОМИКА

НАУЧНЫЕ ДОКЛАДЫ

15 / 12

А.Л. Ведев, М.Ю. Хромов

МЕТОДОЛОГИЯ ПОСТРОЕНИЯ ФИНАНСОВЫХ БАЛАНСОВ СЕКТОРОВ ЭКОНОМИКИ

М О С К В А • 2 0 1 5

УДК 336.6
ББК 65.26
В26

- Ведев, А. Л., Хромов, М. Ю.**
В26 Методология построения финансовых балансов секторов экономики / А.Л. Ведев, М.Ю. Хромов. — М.: Издательский дом «Дело» РАНХиГС, 2015. — 132 с. — (Научные доклады: экономика).

ISBN 978–5–7749–1044–1

Объектом исследования данной работы является методология составления финансовых балансов по секторам экономики Российской Федерации в контексте развития инструментария по анализу межсекторных финансовых потоков.

Цель работы — подготовка методологических указаний по составлению и анализу баланса финансовых ресурсов как одного из элементов системы макроэкономического анализа.

Методология работы основывается на анализе существующих источников статистических данных и их сопоставлении для создания, насколько это возможно, полной и непротиворечивой картины финансовой системы российской экономики.

Значимость работы объясняется возможностью использования ее результатов в качестве инструментария для анализа текущей структуры финансовых ресурсов в российской экономике с выделением источников и форм финансирования инвестиций в финансовые активы. Кроме того, разработанная система институциональных финансовых балансов позволяет провести оценку финансовой сбалансированности прогнозов социально-экономического развития Российской Федерации, разрабатываемых как официальными органами власти (Правительство РФ, Банк России и др.), так и независимыми экспертами и организациями.

Данная работа подготовлена на основе материалов исследования, выполненного в соответствии с тематическим планом фундаментальной и прикладной научно-исследовательской работы РАНХиГС при Президенте Российской Федерации на 2014 год.

УДК 336.6
ББК 65.26

ISBN 978–5–7749–1044–1

© ФГБОУ ВПО «Российская академия народного хозяйства
и государственной службы
при Президенте Российской Федерации», 2015

Оглавление

Обозначения и сокращения	4
Введение	5
1. Классификация финансовых балансов экономики	8
2. Построение финансовых балансов по секторам экономики	12
2.1. Источники данных для построения институциональных финансовых балансов	16
2.2. Построение финансовых балансов по сектору «Банки»	19
2.3. Построение финансовых балансов по сектору «Центральный банк»	48
2.4. Построение финансовых балансов по сектору «Внешний мир»	57
2.5. Построение финансовых балансов по сектору «Население»	69
2.6. Построение финансовых балансов по сектору «Корпорации»	85
3. Балансы финансовых инструментов	93
3.1. Ресурсы для инвестирования в финансовые инструменты	93
3.2. Конкуренция между финансовыми инструментами	96
3.3. Наличная валюта	102
3.4. Облигации	108
4. Использование матриц институциональных счетов для исследований структуры ВВП	114
4.1. Соотношение институциональных финансовых балансов и системы национальных счетов	114
4.2. Суммирующая матрица финансовых потоков (балансер)	124
Заключение	129
Список литературы	131

Обозначения и сокращения

- СНС — система национальных счетов.
ООН — Организация Объединенных Наций.
СПК — счета потоков капитала.
СНДП (National Income and Product Accounts, NIPA) — счета национального дохода и продукта.
ФРС — Федеральная резервная система.
СДР — специальные права заимствования.
ПБ — платежный баланс.
ВВП — валовой внутренний продукт.
МВФ — Международный валютный фонд.
КИУФП — косвенно измеряемые услуги финансовых посредников.
УФПИК — услуги финансового посредничества, измеряемые косвенным образом.
FISIM (Financial Intermediation Services Indirectly Measured) — косвенно измеряемые услуги финансовых посредников.
IFAC (International Federation of Accountants) — Международная ассоциация бухгалтеров.
МСФООС (International Public Sector Accounts Standards, IPSAS) — Международные стандарты финансовой отчетности для общественно-го сектора.
МСФО (International Financial Reporting Standards, IFRS) — Международные стандарты финансовой отчетности.
IASB (International Accounting Standards Board) — Совет по Международным стандартам финансовой отчетности.
TFHPSA (Task Force on Harmonization of Public Sector Accounting) — целевая группа по гармонизации счетов общественного сектора.
ОЭСР — Организация экономического сотрудничества и развития.
НКО — некоммерческая организация.
ЦБ РФ — Центральный банк Российской Федерации.
НПФ — негосударственный пенсионный фонд.
ФСФР — Федеральная служба по финансовым рынкам.
GDI (Gross disposable income) — валовой располагаемый доход.
ФОТ — фонд оплаты труда.
АСВ — Агентство по страхованию вкладов.
ПИФ — паевой инвестиционный фонд.
ЗПИФ — закрытый паевой инвестиционный фонд.
SAM (Social Accounting Matrix) — матрица институциональных счетов.

1. Классификация финансовых балансов экономики

Полнота структурных исследований национально-го финансового сектора достигается построением всех теоретически возможных видов балансов. Все-го в рамках исследования балансов секторов эконо-мики и финансовых инструментов принципиально различных видов может быть шесть. Это два струк-турно различающихся вида балансов по каждому сектору экономики (в терминах финансовых тран-закций между секторами и с использованием фи-нансовых инструментов) и балансы по каждому финансовому инструменту. При этом каждый из перечисленных видов балансов может быть по-строен как в терминах запасов (т. е. взаимных меж-секторальных задолженностей на определенную дату), так и в терминах потоков — операций по кре-дитованию/заимствованию, проведенных за опре-деленный временной период.

Рассматриваются следующие финансовые ба-лансы секторов экономики:

- 1) Финансовый баланс задолженностей по сек-торам экономики. Балансы строятся для всех выделенных институциональных агентов в терминах запасов, при этом в составе акти-вов и пассивов каждого сектора структурно выделяются операции данного сектора с про-чими выделенными секторами. Так, в секто-

ре «Банки» в балансе выделяются активы на отчетную дату, составляющими которых выступают кредиты населению, кредиты и облигации корпораций, иностранные активы, государственные облигации, средства банковской системе в ЦБ РФ и пр. Пассивы рассматриваются в разрезе банковских сбережений населения, корпораций, кредитов ЦБ РФ, иностранных пассивов и пр. Аналогичным образом формируется структура финансовых балансов и других институциональных секторов. Для сектора «Корпорации» активы (задолженность прочих секторов) составляют накопленные денежные средства в банковской системе, иностранные активы и наличные денежные средства в кассах. Пассивы сектора «Корпорации» (задолженность перед остальными секторами) подразделяются на внешние (иностранные) обязательства с учетом вложений нерезидентов в корпоративные ценные бумаги и займы российских банков корпоративному сектору, включающие вложения банков в векселя, облигации и акции российских небанковских корпораций и др. Финансовый баланс задолженностей строится по состоянию на отчетную дату, обычно на конец календарного года.

- 2) Баланс финансовых операций (финансовых потоков) по секторам экономики. Структура балансов данного типа является аналогичной предыдущему типу балансов (балансу задолженностей по секторам экономики). Единственным отличием является то, что элементами такого баланса являются не запасы (задолженность), а потоки (операции). Иными словами, каждый отдельный элемент такого баланса представляет собой изменение задолженности между секторами экономики, произошедшее за определенный временной период. При этом по каждому межсекторному направлению кредитования учитываются чистые изменения, т.е. вновь выданные кредиты или вновь размещенные средства за отчетный период сальдируются с погашенными кредитами или возвращенными средствами за тот же период.
- 3) Баланс задолженностей по финансовым инструментам. Построение балансов такого рода основывается на груп-

пировке элементов активов и пассивов секторов экономики по анализируемым финансовым инструментам вне зависимости от сектора-контрагента. Так, для сектора «Банки» при создании такой структуры баланса в активах будут выделяться:

- а) наличные деньги в кассах в национальной и иностранной валютах;
- б) средства на счетах и депозитах в российских и иностранных банках и в Банке России;
- в) кредиты всем типам клиентов банков, включая кредиты нерезидентам и органам государственного управления;
- г) вложения в долговые обязательства российских и зарубежных эмитентов, в том числе государственные и банковские;
- д) акции и другие формы участия в капитале российских организаций и нерезидентов.

В пассивах сектора «Банки» в данном типе балансов выделяются депозиты, банковские облигации и пр. Для сектора «Корпорации» в пассивах выделяются кредиты, облигации, акции, тогда как в активной части — депозиты, наличные деньги. При этом по каждому элементу будет фиксироваться суммарная задолженность по состоянию на отчетную дату.

- 4) Баланс операций с финансовыми инструментами. Строится аналогично балансу задолженностей по финансовым инструментам, но только в терминах потоков, т. е. чистых изменений задолженности в результате операций в течение определенного периода.
- 5) Баланс финансовых инструментов в терминах задолженности/запасов. Существует достаточно широкий набор финансовых инструментов и с этой точки зрения достаточно сложно соблюсти полноту исследований. Мы рассматриваем следующие финансовые инструменты: облигации (федеральные, субфедеральные/муниципальные, корпоративные, банковские), наличные деньги (рубли и иностранная валюта), акции. Симметричными сторонами в данных типах балансов выступают с одной стороны сектора-заемщики или эмитенты данного финансо-

вого инструмента (для ценных бумаг и наличных денег), а с другой — сектора-кредиторы или инвесторы. Например, для финансового инструмента «наличные деньги» в качестве секторов-эмитентов выступают Центральный банк (для национальной валюты) и внешний мир (для иностранной валюты). В роли инвесторов выступают все сектора, в том числе и Центральный банк, в активах которого присутствуют иностранная наличная валюта и внешний мир, в том случае, когда нерезиденты держат часть своих активов в российских рублях.

- 6) Баланс операций (финансовых потоков) по финансовым инструментам. Данный вид балансов аналогичен балансу финансовых инструментов, но отражает изменения задолженности по выделенному инструменту за определенный период. Например, изменение объема наличных денег и их прирост у различных секторов экономики. Другой пример — увеличение объема федеральных облигаций в обращении и распределение прироста между институциональными секторами (банками, корпорациями, населением и внешним миром).
- 7) Таким образом, система институциональных финансовых балансов дает представление о системе взаимодействия секторов экономики на финансовых рынках в разрезе отдельных финансовых инструментов.

Система институциональных финансовых балансов выполняет несколько функций:

- а) предоставляет инструментарий для оценки финансовой сбалансированности развития как отдельных секторов экономики, так и экономики в целом;
- б) измеряет объемы приобретения финансовых активов и источники, используемые для финансирования этих покупок;
- в) предоставляет средства анализа динамики развития отдельных инструментов и поведения секторов;
- г) оценивает роль финансовых посредников в перераспределении ресурсов в экономике;
- д) согласуется с системой СНС, балансами банковского сектора.

2. Построение финансовых балансов по секторам экономики

Институциональные финансовые балансы являются достаточно эффективным подходом к структурным исследованиям финансового сектора. Разработка средне- и долгосрочных сценариев и проведение соответствующих расчетов развития экономики и финансового сектора предполагает использование балансов секторов двух видов: баланс финансовых потоков и баланс активов и пассивов выделенных агентов. Балансы секторов в терминах используемых финансовых инструментов используются, главным образом, для анализа развития национальных финансовых рынков. Число выделяемых секторов (глубина дезагрегирования/детализации) в общем случае может быть произвольной. Однако важно, чтобы подобный набор позволял строить замкнутый баланс для финансовой сферы России. В качестве базового набора секторов используется следующий: государство, центральный банк, банковский сектор, небанковские корпорации, домашние хозяйства, внешний мир.

Это некоторый минимально возможный уровень детализации. Тем не менее, по сравнению со структурой секторов, используемых Росстатом в СНС, он отличается выделением из сектора «Корпорации» подсекторов «Банки», «Централь-

ный банк» и прочие «Небанковские корпорации». Это абсолютно необходимое дезагрегирование с учетом ориентации анализа именно на финансовые показатели, которые составляют балансы активов и обязательств именно банковского сектора и Центрального банка.

Дальнейшее дезагрегирование допускает, например, выделение из сектора «Государство» подсекторов «федеральных органов власти» (операции Федерального бюджета), «региональных органов власти» (операции бюджетов субъектов РФ) «внебюджетных фондов» (финансовые операции внебюджетных фондов). Такое разделение необходимо при моделировании различных новаций в налоговой политике — изменения ставок различных налогов и распределения доходов между федеральным правительством и региональными администрациями. Сектор «Банки», в свою очередь, может быть разбит на отдельные группы банков по преобладанию государственной, иностранной или частной собственности, а также по другим институциональным характеристикам (величина капитала, количество филиалов, региональное присутствие). «Небанковские корпорации» очевидным образом допускают выделение отдельных отраслей экономики, начиная от небанковских финансовых организаций и заканчивая предприятиями топливно-энергетического комплекса.

В общем случае глубина секторальной детализации зависит от решаемых задач и доступной информации. Так, если общедоступная банковская отчетность позволяет строить балансы по любым группам банков, то для анализа межбанковского рынка уже требуется доступ к формам отчетности банков, не попадающим, как правило, в публичный доступ. Дезагрегирование сектора «небанковских корпораций» наталкивается на еще более жесткие ограничения по наличию доступной информации и в большинстве случаев может осуществляться лишь на основе экспертных оценок и анализа отчетности отдельных компаний. Немаловажным является и факт значительных временных лагов располагаемой статистики — по состоянию на начало 2014 года наиболее поздний межотраслевой баланс (таблица затраты-выпуск) опубликован по данным за 2003 год. Выработка адекватного прогноза

развития отраслей и подотраслей национальной экономики на период, например, до 2030 года на основе балансовых данных за 2005 год достаточно затруднительна.

Помимо дезагрегирования анализируемых секторов существует также необходимость более детального рассмотрения финансовых инструментов. Так, стандартным набором финансовых инструментов для анализа межсекторных финансовых потоков может служить следующий: наличная валюта, счета и депозиты, кредиты и займы, долговые обязательства, акции и участие в капитале. Однако и здесь имеются существенные проблемы со статистикой. И если данные, связанные с инвестициями банковского сектора в различного вида финансовые инструменты, доступны, то вложения нерезидентов и небанковских институтов в облигации возможно получить лишь оценочно. Далее, инвестиции различных групп инвесторов в акции отсутствуют в принципе, и с прогнозированием данного сегмента финансовых рынков существуют большие проблемы. Наконец, рынок срочных инструментов представляет наибольшую проблему даже со сбором и агрегированием рыночной статистики — прогноз его развития может строиться лишь на оценке возможных объемных показателей (не объема торгов, а привлекаемых на рынок ресурсов и объемов страхуемых инструментов).

С учетом вышесказанного построение институциональных финансовых балансов экономики осуществляется в соответствии с матрицей консолидированных национальных счетов, включая счета товаров и услуг, образования, распределения и использования доходов, операций с капиталом и финансовыми инструментами. Балансы операций с финансовыми инструментами встраиваются в общие макробалансы по каждому сектору, чем достигается внутрисекторная сбалансированность анализа. Сальдирующие элементы финансовых балансов секторов сопоставляются (балансируются) с показателями «чистое кредитование/заимствование» СНС, обеспечивая тем самым единство финансового прогноза с прогнозом макроэкономических показателей. Дополнительное выделение межсекторных потоков обеспечивает «связность» анализа и общую сбалансированность итоговой (выходной) системы показателей.

Таблица 1. Взаимосвязь институциональных финансовых балансов с макроэкономической статистикой

Сектор	Финансовый баланс (содержательно)	Сальдо (связь с макростатистикой)
Внешний мир	Финансовый счет платежного баланса	Текущий счет плюс капитальные трансферты
Государство	Финансирование дефицита бюджета	Дефицит консолидиро- ванного бюджета
Центральный банк	Баланс ЦБ <i>(по обзору Центрального банка)</i>	Чистое кредитование по сектору корпораций
Банки	Баланс банковской системы <i>(по обзору кредитных организаций)</i>	
Корпорации	Баланс финансовых активов корпораций	
Население	Баланс финансовых активов домашних хозяйств	Чистое кредитование по сектору домашних хозяйств

Источник: ЛСИ ИПЭИ РАНХиГС.

Описанный выше подход к построению сбалансированной системы экономических показателей (включая реальные и финансовые) является универсальным и может использоваться как для анализа экономической динамики в отчетном периоде, так и для проверки сбалансированности и дальнейшего анализа прогнозов макроэкономической динамики. В последнем качестве такой подход может быть использован для следующих целей, наиболее часто возникающих в процессе выработки решений по реализации экономической политики:

- сопоставления и увязывания в единое целое прогнозов развития отдельных секторов экономики;
- выявления противоречий и узких мест макропрогнозов различных экономических ведомств (Центральный банк, Минэкономразвития, Минфин);
- выработки единого прогноза, который возможно использовать для различных целей экономической, денежной, бюджетной политики.



Рис. 1. Схема построения баланса финансовых потоков в национальной экономике

Источник: ЛСИ ИПЭИ РАНХиГС

2.1. Источники данных для построения институциональных финансовых балансов

Наиболее полным покрытие требуемой информации доступными для анализа источниками данных оказывается в тех секторах, где отчетность формируется внутри Банка России или по формам, им заданным. Соответственно, к таким секторам относятся: внешний сектор (статистика платежного баланса), Центральный банк (баланс и обзор центрального банка) и банковский сектор (балансы кредитных организаций и Внешэкономбанка).

Детализированные компоненты платежного баланса в нейтральном представлении позволяют полностью построить систему потоков финансовых ресурсов между внутренними секторами экономики и внешним миром. Информация, находящаяся

в открытом доступе, покрывает период с 1994 года по настоящее время.

Баланс задолженности внешнего сектора с секторами экономики в разрезе отдельных финансовых инструментов строится на основе данных международной инвестиционной позиции Российской Федерации. В открытом доступе находится информация с 2001 года.

Чуть хуже ситуация с государственным сектором экономики. Отчетность Федерального казначейства и законы об исполнении бюджета за соответствующие годы содержат значительную часть информации для составления баланса потоков финансовых ресурсов по государственному сектору. Однако для воссоздания баланса задолженности по данному сектору приходится дооценивать структуру отдельных его элементов с использованием отчетности банковского сектора, данных по инвестиционной позиции и других источников информации.

Построение финансовых балансов секторов небанковских корпораций и домашних хозяйств в наименьшей степени подкреплено отчетностью самих секторов. Балансы строятся преимущественно на основе данных, доступных из отчетности секторов-контрагентов. Дублирующей информации практически нет. Довольно часто, даже в имеющейся в наличии информации, не разделяются сектор небанковских корпораций и сектор домашних хозяйств (например, в платежном балансе), и разнесение отдельных элементов по этим секторам осуществляется на основе экспертных оценок.

Ниже приводятся источники информации для построения балансов финансовых потоков и задолженности по секторам экономики, а также балансов финансовых инструментов:

1. Сектор «Внешний мир»:

- 1) Банк России. Международная инвестиционная позиция Российской Федерации
(http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/iip_rf_11.htm&pid=svs&sid=mip_RF);
(http://www.cbr.ru/statistics/credit_statistics/iip_rf_new_12.xlsx);
- 2) Банк России. Платежный баланс Российской Федерации, нейтральное представление, детализированные компоненты [1]