

**Я. А. Данилова, А. М. Лавров, В. В. Онищенко**

### **Международный опыт стимулирования субнациональных властей в проведении бюджетных реформ**

В статье рассматривается опыт зарубежных стран по стимулированию проводимых на субнациональном уровне бюджетных реформ. Представлена типология систем грантов на основе результатов (СГНР) в зависимости от целей применения. Приводятся примеры использования СГНР разного типа для повышения эффективности деятельности субнациональных органов власти как развитых, так и развивающихся стран. Определены условия, при которых данный инструмент дает наилучшие результаты.

*Ключевые слова: бюджетные реформы, субнациональные власти, гранты, система грантов на основе результатов (СГНР)*

**Ya. Danilova, A. Lavrov, V. Onischenko**

### **International Practices in Stimulation of Subnational Authorities in Realization of the Fiscal Reforms in the Public Sector**

The article describes some practices of foreign countries in stimulating of the fiscal reforms realized at the subnational level. The author presents a typology of the performance based grant systems (PBGS) according to the purpose of application. In addition, there are given examples of using different types of PBGS for increasing of the activity effectiveness of the subnational governments both in the developed and developing countries. Moreover, the author defines under which conditions using of this tool gives the best results.

*Key words: fiscal reforms, subnational governments, grants, the performance based grant systems (PBGS)*

---

**С. Р. Платонов, Р. С. Губанов**

### **Финансовые рынки Евразийского экономического союза: гармонизация национальных законодательств**

В статье обуславливается необходимость разработки «дорожной карты» гармонизации законодательства, регулирующего финансовые рынки Евразийского экономического союза, и рассматриваются условия для устойчивого развития интеграционных отношений. Приводятся факты, описывающие реалии и предпосылки эффективной гармонизации законодательства в странах — членах Евразийского экономического союза. Предлагается пошаговый алгоритм построения «дорожной карты».

*Ключевые слова: «дорожная карта», формирование «дорожной карты», гармонизация, законодательство, финансовые рынки, Евразийский экономический союз, концептуальные основы*

**S. Platonov, R. Gubanov**

### **Financial Markets of the Eurasian Economic Union: Harmonization of National Legislations**

The article determines the need to develop a Roadmap to harmonization of legislation governing the financial markets of the Eurasian Economic Union and discusses the conditions for sustainable development of integration relations. In addition there are facts provided to describe the realities and the prerequisites for effective harmonization of legislation in member countries of the Eurasian Economic Union. The author offers step-by-step algorithm for constructing a Roadmap.

*Key words: Roadmap, harmonization, legislation, financial markets, the Eurasian Economic Union, a conceptual framework*

---

**Е. Т. Гурвич, А. Л. Суслина**

### **Динамика собираемости налогов в России: макроэкономический подход**

В работе используется «макроэкономический» метод оценки собираемости налогов, основанный на увязке налоговых баз с показателями системы национальных счетов. Проведенный анализ показал наличие негативного тренда собираемости НДС и постепенное повышение доли скрытой оплаты труда (создающее потенциальную угрозу недобора доходов уже в среднесрочной перспективе).

Кроме того, удалось обнаружить существенное снижение собираемости НДС в кризисные периоды, что усиливает характерные для таких моментов бюджетные риски.

*Ключевые слова:* доходы бюджета, бюджетные риски, налоги, собираемость налогов, НДС, налог на прибыль, налоги на труд

**E. Gurvich, A. Suslina**

### **Tax Collection Trends in Russia: Macroeconomic Approach**

The paper is based on macroeconomic approach to tax collection measurement, implying use of national accounts items as a proxy for tax base. Analysis revealed the negative trend in VAT collection and growing share of hidden wages, that signals potential future losses of fiscal revenues. We found also that VAT collection decreases in response to economic decline, intensifying fiscal risks appearing at the recession stage.

*Key words:* fiscal revenues, budget risks, taxes, tax collection, VAT, corporate profit tax, labor taxes

---

**М. И. Куделич, И. Н. Рыкова**

### **Совершенствование системы правового регулирования дивидендной политики в компаниях с государственным участием**

В статье рассматриваются возможные подходы к развитию законодательства в области управления находящимися в федеральной собственности акциями акционерных обществ и формирования доходов федерального бюджета в контексте проблем регулирования дивидендной политики в компаниях с государственным участием.

*Ключевые слова:* дивидендная политика, компании с государственным участием, законодательство, бюджетная политика, корпоративное управление

**М. Kudelich, I. Rycova**

### **Improvement of Legislative Regulation of Dividend Policy in the State-owned Companies**

The article deals with possible approaches to legislation development in the management of federally owned shares of joint stock companies and rising incomes of the federal budget in the context of problems of the dividend policy regulation in the companies with state participation.

*Key words:* dividend policy, state-owned companies, legislation, budgetary policy, corporate management

---

**А. А. Алаев, С. В. Козлова, К. М. Малютин, И. Т. Перова**

### **Оценка социально-экономической эффективности инфраструктурных проектов**

Оценка социально-экономической эффективности имеет существенное значение для определения совокупной эффективности инфраструктурных проектов, ее значимость не должна уступать оценке коммерческой эффективности. На данный момент в России и в мире накопился значительный опыт оценки социально-экономической эффективности проектов, который следует учитывать для целей совершенствования государственной инвестиционной политики, повышения эффективности бюджетных расходов, развития инфраструктуры.

*Ключевые слова:* эффективность проектов, общественная инфраструктура, показатели эффективности, критерии эффективности, методические рекомендации

**A. Alaev, S. Kozlova, K. Malyutin, I. Perova**

### **Evaluating Social and Economic Effects of Infrastructure Projects**

Assessment of socio-economic impacts is a very important part of examining overall effectiveness of infrastructure projects. The same attention should be paid at the time of infrastructure project assessment both for socio-economic effects, and for financial indicators. Nowadays international community of experts has accumulated wide and useful experience in the area of socio-economic impacts assessment that should be considered for improvements of the state investment policy to increase efficiency of the budgetary expenses and development of infrastructure.

*Key words:* project effectiveness, public infrastructure, effectiveness indicators, effectiveness criteria, methodological recommendations

---

**И. Ю. Варьяш**

### **Циклические условия монетарной политики**

В статье предлагается концепция учета композиции экономических циклов и их стадий для согласования бюджетной политики и политики рефинансирования в резко изменяющихся условиях экономического развития. В качестве примера используется временной ряд инвестиций в основной капитал; предполагается, что и бюджетная политика, и политика рефинансирования направлены на финансирование экономики, но не являются тождественными, различаясь, в частности, циклическостью. Обсуждается предположение, что бюджетная политика благодаря учету параметра заимствований для преодоления дисфункции бюджета содержит компонент проциклическости.

*Ключевые слова:* экономические циклы, бюджетная политика, денежно-кредитная политика, финансы, государственный долг

**I. Varjas**

### **Cyclical Conditions of Monetary Policy**

The article offers the concept of economic cycles and stages composition registration for co-ordination of fiscal and refinancing policies in dramatically changing conditions of economic development. As an example the author uses the time series of investments in capital assets; it is assumed that fiscal policy and the policy of refinancing are directed to finance the economy, but are not identical, being different in particular cyclicity. The article discusses the assumption that provided taking into account parameters of borrowing to overcome dysfunctions of the budget, fiscal policy contains a procyclicality component.

*Key words:* economic cycles, fiscal policy, monetary policy, finances, public debt

**А. Д. Громов**

### **Влияние государственных расходов на экономический рост**

В работе перечислены основные методы оценки значений фискальных мультипликаторов, описаны факторы, влияющие на них. С помощью SVAR-модели получены значения фискальных мультипликаторов как для совокупных расходов российского бюджета, так и для отдельных категорий. Определен интервал, в котором должно лежать значение фискального мультипликатора для России.

*Ключевые слова:* государственные расходы, экономический рост, мультипликаторы, фискальное стимулирование

**A. Gromov**

### **Impact of Public Spending on Economic Growth**

The main methods of estimating the values of fiscal multipliers are described in the paper, as well as the factors influencing them. Using the SVAR-model, the values of fiscal multipliers are obtained both for aggregate expenditures of the Russian budget and for categories. In addition the author defines the interval that should serve as the basis for the value of the fiscal multiplier for Russia.

*Key words:* public spending, economic growth, multipliers, fiscal stimulus

**Д. В. Зуев**

### **Структурированные деривативы: универсальная модель ценообразования**

В статье предлагается универсальная, инвариантная к виду производного финансового инструмента модель оценки теоретической стоимости структурированных деривативов, обеспечивающая максимальную близость эволюции ожидаемой стоимости к наблюдаемым на рынке ценам. Дается пример оценки авторского структурированного дериватива (двумерный ценовой процесс). Выдвинута и эмпирически обоснована гипотеза об экономической целесообразности структурированных продуктов в том смысле, что сложные инструменты обходятся рынку дешевле, чем совершение совокупности сделок, которые они покрывают. Предлагаемая модель особенно интересна в условиях роста внебиржевого рынка структурированных производных финансовых инструментов, высокой волатильности на рынках подлежащих активов и при отсутствии единого концептуального подхода к ценообразованию сложных продуктов, согласованного с рыночной практикой.

*Ключевые слова:* структурированный дериватив, модель Блэка — Шоулза, функция выплат, разложение, уравнение Дынкина, функция плотности вероятности

**D. Zuev**

### **Structured Derivatives: Universal Pricing Model**

The paper proposes a model of structured derivatives pricing invariant with regard to the derivative type. The model generates time evolution of the maximum close to their empirical paths. In addition the paper presents an example of pricing the structured derivative suggested by the author with two underlying assets. The proposed model looks especially promising within the context of the structured derivatives OTC market growth, high volatility of the underlying assets and the absence of a unique framework for pricing the structured derivatives that would be consistent with market practice.

*Key words: structured derivative, Black-Scholes model; payout function, decomposition, Dynkin equation, probability density function*

---

**И. Ю. Арлашкин, А. Н. Дерюгин, К. А. Прока**

### **Разграничение полномочий между уровнями власти в Российской Федерации: бюджетные аспекты**

В статье рассматриваются проблемы, связанные с несовершенством разграничения расходных полномочий в Российской Федерации. Показывается, что критерий дотационности бюджета не должен применяться для ограничения прав регионов и муниципалитетов на принятие новых расходных обязательств в рамках «остаточной компетенции». Предлагается ограничить практику делегирования полномочий, предоставив нижестоящему уровню право отказаться от делегируемого полномочия. Оценивается эффект, который окажет передача ряда полномочий с регионального на федеральный уровень на горизонтальную сбалансированность региональных бюджетов.

*Ключевые слова: полномочие, разграничение полномочий, передача полномочий, делегирование полномочий, субвенция, дотационность, бюджетный эффект, сбалансированность бюджета*

**I. Arlashkin, A. Deryugin, K. Proka**

### **Separation of Jurisdiction between Governmental Tiers in Russia: Budgetary Issues**

The article deals with problems arising from imperfect distribution of expenditure responsibilities between levels of government in Russian Federation. Moreover it shows that the existing criterion of dependency on transfers should not be applied to limit regional and local expenditure powers. It is proposed to allowing local governments to decline their powers, delegated by upper governments. The article shows how empowerment from regional governments to the federal government will affect horizontal regional budgets' balance.

*Key words: separation of jurisdiction, delegation of powers, delegation of authorities, subvention, budgetary effect, budget balance*

---

**В. В. Вагин, Н. В. Гаврилова, Н. А. Шаповалова**

### **Инициативное бюджетирование в России: лучшие практики и направления развития**

В статье впервые в отечественной научной литературе предпринята попытка анализа и систематизации российского опыта практики партисипаторного бюджетирования, а также различных его разновидностей: программы поддержки местных инициатив, программ «Народная инициатива» и «Народный бюджет», реализуемых в ряде регионов РФ. Кроме того, публикация содержит рекомендации по дальнейшему развитию практик инициативного бюджетирования и выявляет факторы, создающие проблемы в их реализации.

*Ключевые слова: открытый бюджет, партисипаторное бюджетирование, инициативное бюджетирование, экстра-бюджетирование, софинансирование, программа поддержки местных инициатив, народная инициатива, народный бюджет*

**V. Vagin, N. Gavrilova, N. Shapovalova**

### **Participatory Budgeting in Russia: Best Practices and Current Trends in Development**

In this article for the first time in domestic academic literature was made an attempt to analyze and systematize Russian experience in participatory budgeting. In addition the authors examined the variety

of practices from different regions including Local Initiatives Support Program, “People’s Initiative” and “People’s Budget”. The paper contains recommendations on how to develop the participatory budgeting practices and identifies the factors that cause problems in their implementation.

*Key words: open budget, participatory budgeting, initiative budgeting, extra-budgeting, joint financing, local initiatives support program, People’s Initiative, People’s Budget.*

**В. В. Шмелев**

### **Мировое значение французского франка**

Французский франк, получивший свое наименование в честь страны происхождения, прошел яркий путь от первой в королевстве монеты, ставшей провозвестницей золотого стандарта, до валюты с мировым значением. Он был валютой первого в мире эмиссионного банка, возникшего в межвоенный период золотого блока. И сегодня он является базой для франков КФА.

*Ключевые слова: французский франк, деньги, серебро, ливр, экю, денье, су, солид, денарий, Банк Франции, европейская валютная единица, золотой блок, франк КФА*

**V. Shmelev**

### **Global Significance of the French Franc**

French franc got its name in honor of the country of origin; it passed a bright way from the first coin in the kingdom, which has become the gold standard forerunner. It was the currency of the world’s first issuing bank of the gold bloc, which has arisen in the interwar period. And today it serves as the basis for CFA francs.

*Key words: French franc, money, argent, libralis, ecu, deniers, sous, solidus, denarius, the Banque de France, European Currency Unit, gold bloc, CFA franc*

**А. В. Бризицкая**

### **Особенности внедрения стандартов третьего поколения по достаточности капитала в банковскую практику зарубежных стран**

В статье рассматриваются особенности внедрения новых стандартов «Базеля III» в разных странах. Особое внимание уделено трем юрисдикциям: США, ЕС и КНР. Для США проведен анализ проблем согласования Закона Додда – Франка и Базельских стандартов и результатов стресс-тестирования банков. Для ЕС обозначены особенности внедрения «Базеля III» в условиях недостаточности капитала во многих европейских банках. Специфика перехода банковской системы Китая на новые стандарты «Базеля III» показана в свете перевода золота в разряд финансовых активов, входящих в банковский капитал первого уровня.

*Ключевые слова: Базельский комитет по банковскому надзору, требования «Базеля III» по достаточности капитала, Закон Додда – Франка, золото в составе банковского капитала*

**A. Brizitskaya**

### **Specifics of Implementation of the Third Generation Standards for Capital Adequacy in the Banking Practice of Foreign Countries**

This article discusses the specifics of implementation of new Basel III standards in different countries. Special attention is paid to three jurisdictions: the USA, the EU and China. For the USA there is an analysis of the problem of the Dodd-Frank Act reconciling to the standards of Basel III and the results of banks stress testing. For the EU the peculiarities of the Basel III implementation are identified in the situation with lack of capital in many European banks. The specificity of China’s banking system transition to the new standards of Basel III is shown in the light of the gold transferring to the category of financial assets, which are included in the Tier 1 bank capital.

*Key words: Basel Committee on Banking Supervision, Basel III capital adequacy, the Dodd-Frank Act, gold as part of bank capital*