



Основные принципы управления денежными средствами

REMPAL

Практикующее сообщество по казначейству

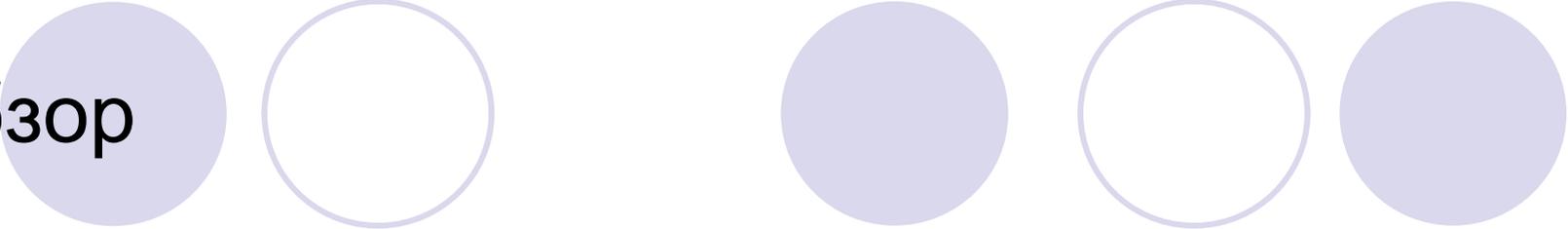
Брайен Олден

Региональный советник МВФ по управлению
государственными финансами

Центр передового опыта в области финансов

Словения

Ноябрь, 2009 год



Обзор

- Определения
- Описание современной основы управления средствами
- Структурные элементы системы
- Преимущества эффективной системы управления денежными средствами
- Банковские и платежные операции
- Прогнозирование денежных средств
- Управление остатками денежных средств – основные требования
- Согласование управления денежными средствами с денежно-кредитной политикой
- Управление риском
- Институциональные механизмы

Некоторые определения управления денежными средствами

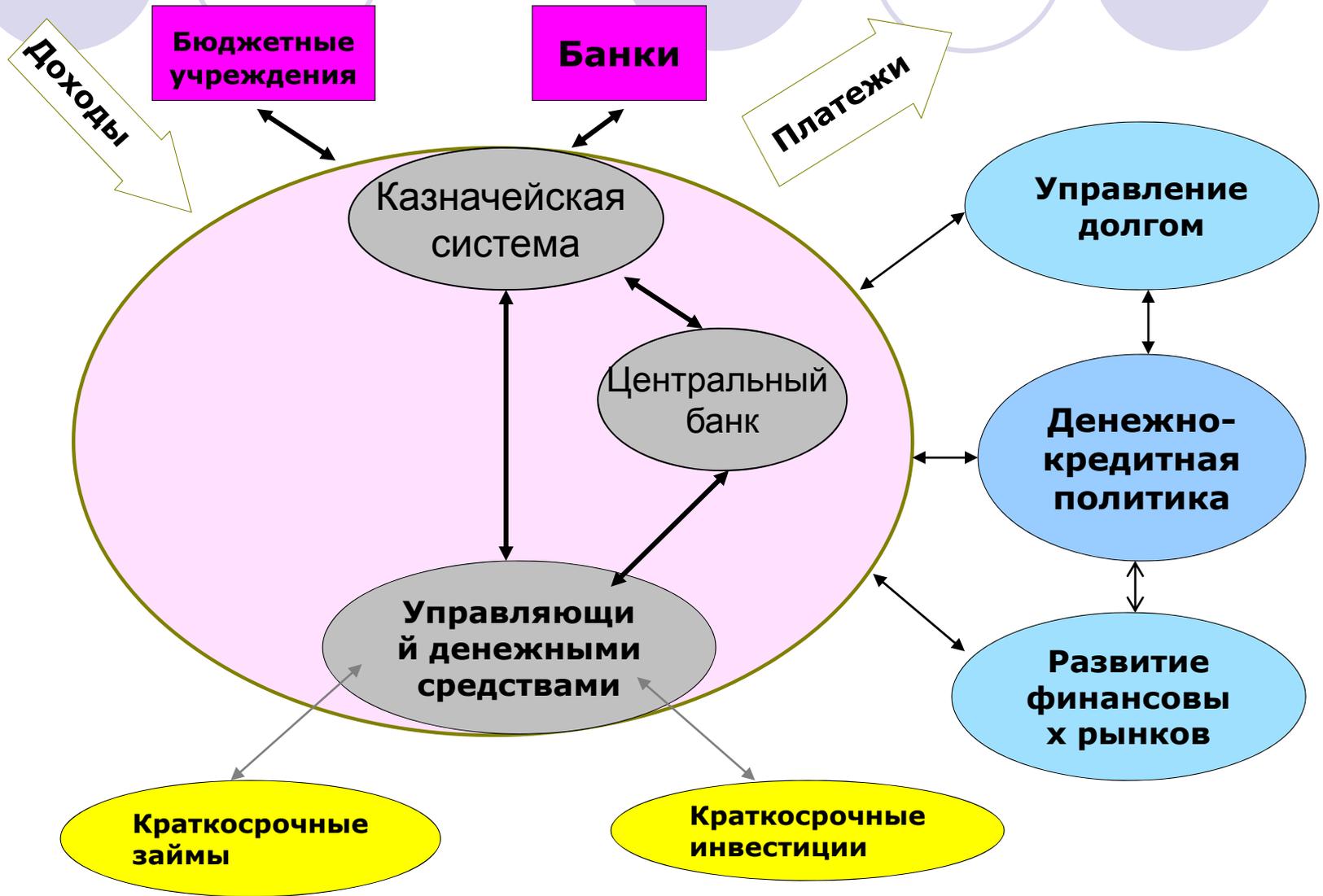
- Стратегия и связанные с нею экономически эффективные процессы управления остатками денежных средств и краткосрочными денежными потоками правительства, циркулирующими как между государственными структурами, так и другими секторами.

(Уильямс 2004)

- Обеспечение наличия **нужных** денег в **нужном** месте в **нужное** время для выполнения правительственных обязательств наиболее экономически эффективным образом.

(Сторки 2001)

Система управления денежными средствами



Основные структурные элементы системы управления денежными средствами



- Контроль доходов и расходов
- Прогнозирование потребностей в денежных средствах
- Управление денежными остатками правительства – избыточными/дефицитными

Преимущества эффективного управления денежными средствами

- Обеспечение выплат по обязательствам по мере наступления сроков платежей
- Минимизация объемов неиспользуемых остатков и связанных с ними затрат
- Содействие развитию рынка краткосрочных ценных бумаг
- Сокращение воздействия дефицита/профицита бюджета на ситуацию в области ликвидности
- Отделение вопросов управления денежными средствами от вопросов денежно-кредитной политики
- Повышение прозрачности денежных потоков правительства

Наиболее распространенные проблемы, мешающие эффективному управлению денежными средствами

- При исполнении бюджета основное внимание сосредоточено на выполнении закона о бюджете на текущий год, нежели на эффективном использовании ресурсов
- Наличие фрагментированной казначейской системы со многими счетами в коммерческих банках и ЦБ
- Нормирование денежных средств является основной системой контроля расходов – создает неуверенность бюджетных учреждений в наличии денежных средств
- Бюджетные учреждения не волнуют расходы по займам
- Ежедневные потребности в денежных средствах, удовлетворяемые центральным банком, являются менее актуальными для стран, вступающих в ЕС, в связи с наличием запрета на заимствование средств у ЦБ
- Ликвидность, управляемая в целях реализации денежно-кредитной политики

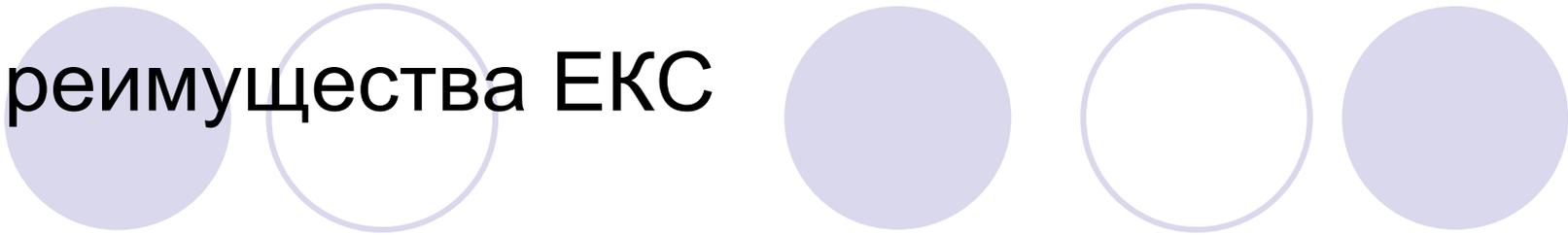
Основные черты современных казначейских операций

- Единый казначейский счет
 - Обычно в центральном банке
- Разработанная система контроля за расходами и обязательствами
- Тщательно разработанная функция планирования и прогнозирования денежных средств
- Централизованная обработка платежей
- Контроль за денежными средствами и ведение учета посредством казначейского бухгалтерского регистра
- Управление денежными средствами отделено от денежно-кредитной политики, хотя и связано с ней
- Объединение управления денежными средствами и долгом

Единый казначейский счет

- Все доходы и расходы бюджета проходят через ЕКС
- У бюджетных учреждений (БУ) нет отдельных банковских счетов
 - За исключением некоторых необходимых операционных счетов
 - В тех случаях, когда необходимы операционные счета, остатки регулярно (желательно ежедневно) переводятся на ЕКС
- Управление операциями БУ осуществляется посредством казначейской системы учета
- Все денежные средства рассматриваются как взаимозаменяемые в целях предотвращения неэффективного использования государственных ресурсов

Преимущества ЕКС



- Обеспечивает предоставление полной информации о государственных средствах в режиме реального времени
- Обеспечивает транспарентность и снижает необходимость во внебюджетных фондах
- Обеспечивает более серьезные стимулы для бюджетных учреждений и улучшает систему их работы.
- Содействует эффективному согласованию системы учета правительства и данных отчетов о движении денежных средств
- Снижает неопределенность в отношении денежных резервов, необходимых в целях управления ликвидностью, а также снижает нестабильность денежных потоков
- Содействует функционированию эффективных платежных механизмов

Требования для наличия эффективной системы ЕКС

- Сотрудничество между отраслевыми министерствами
- Внедрение в ЦБ системы проведения платежей в режиме реального времени для осуществления крупных операций
- Основные коммерческие банки и казначейство должны быть подключены к системе проведения платежей в режиме реального времени
- Внедрение клиринговой системы для платежей небольшого размера

Почему ЕКС должен находиться в центральном банке

- Надежное место для депозитов правительства
- Помогает эффективному управлению ликвидностью в экономике
- Эффективные с точки зрения затрат механизмы осуществления банковских операций
- Является наилучшей альтернативой для стран с экономикой переходного периода
 - Хотя эта система не ограничена лишь для развивающихся стран и стран с экономикой переходного периода

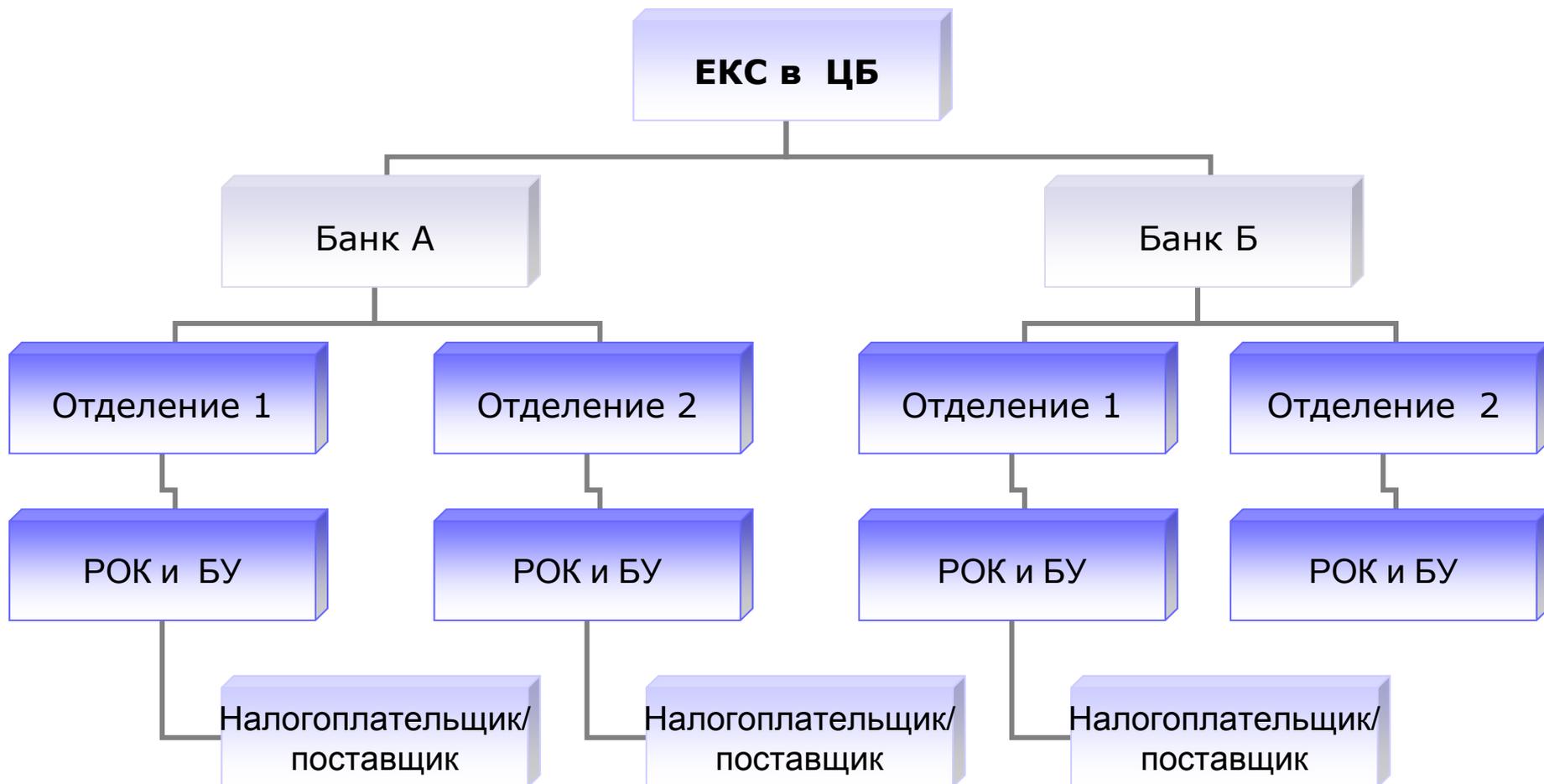
Различные модели операций с использованием ЕКС



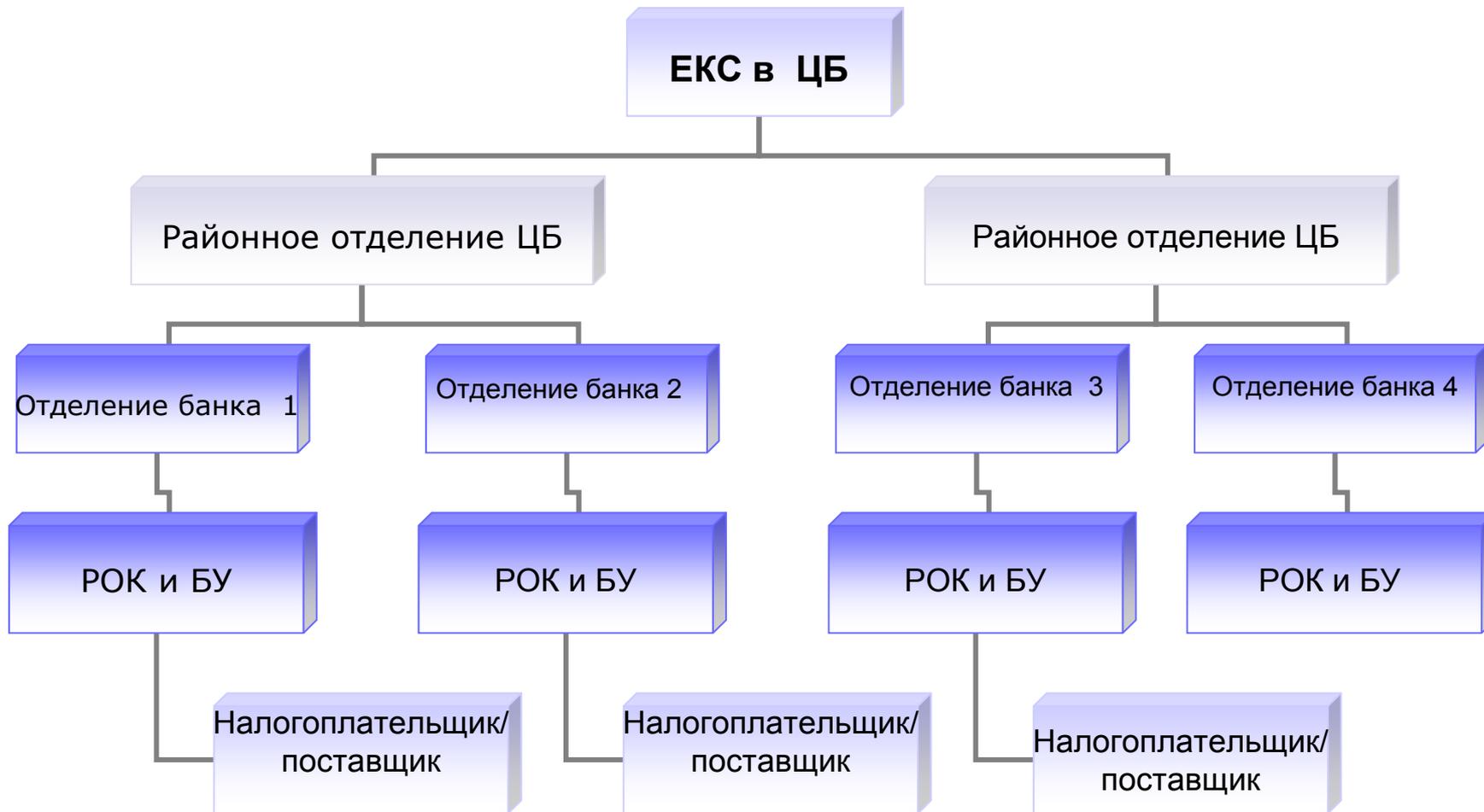
Существует ряд моделей :

- Использование сети отделений коммерческого банка для перевода средств из ЦБ в районные отделения казначейства или из них в ЦБ
- Использование районных отделений ЦБ в случаях отсутствия надежной сети отделений коммерческих банков
- Районные отделения казначейства действуют как банки (рекомендуется только в тех странах, где сектор коммерческих банков считается слишком нестабильным)
- Использование сети отделений коммерческих банков для проведения клиринговых операций непосредственно между ЕКС и налогоплательщиками/поставщиками

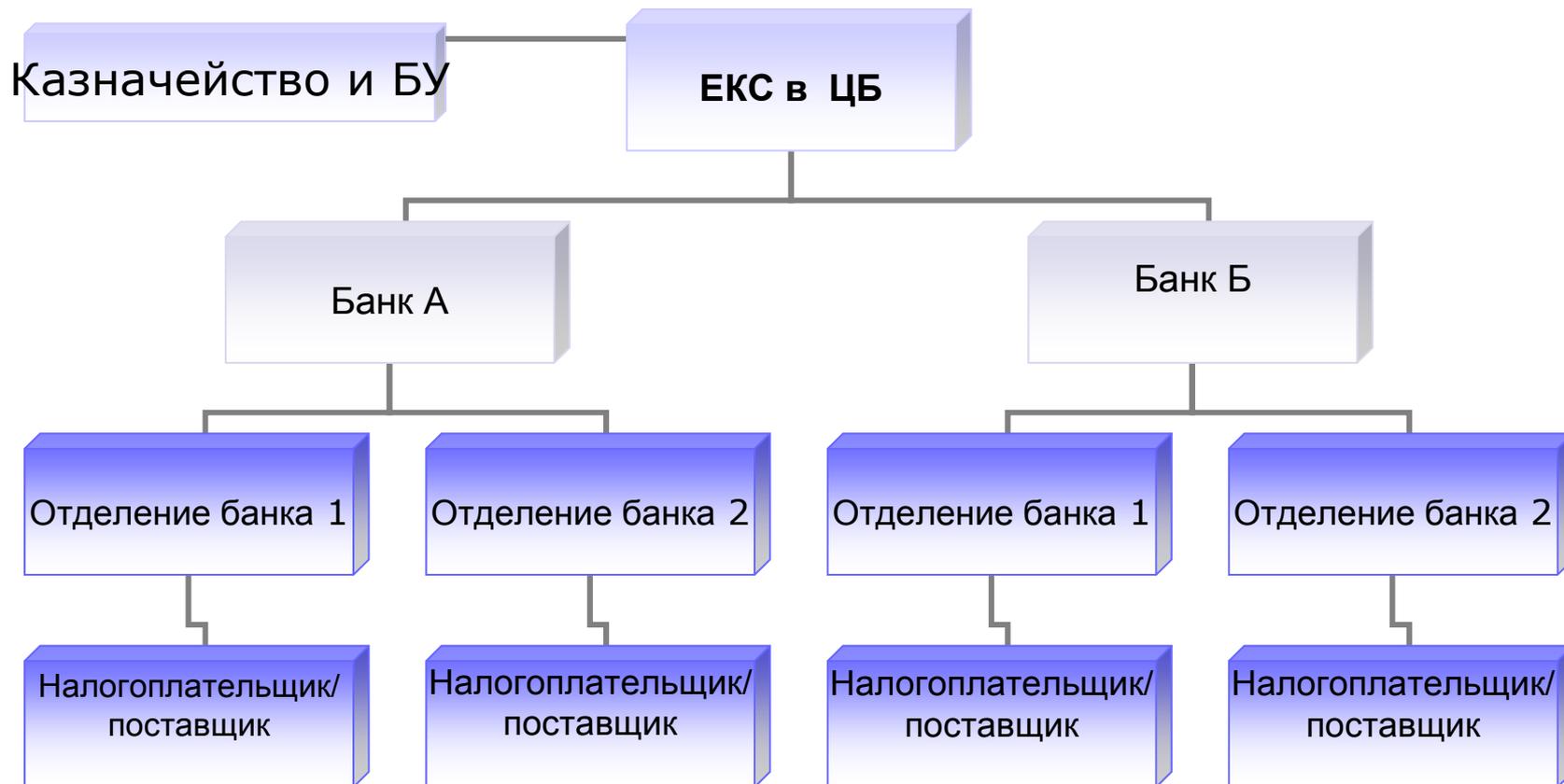
Система ЕКС при использовании сети коммерческого банка и районных отделений казначейства (РОК)



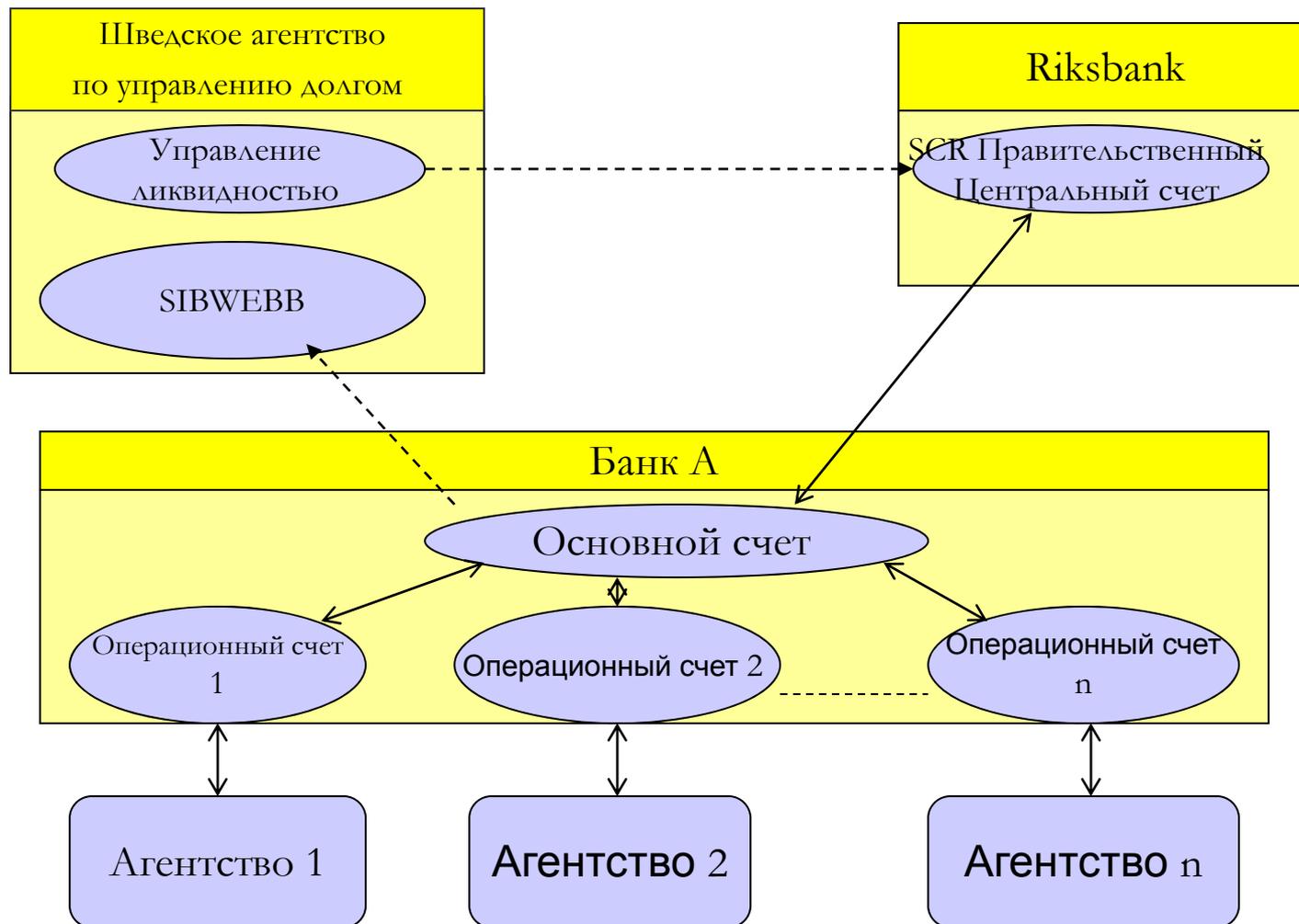
Использование районных отделений ЦБ



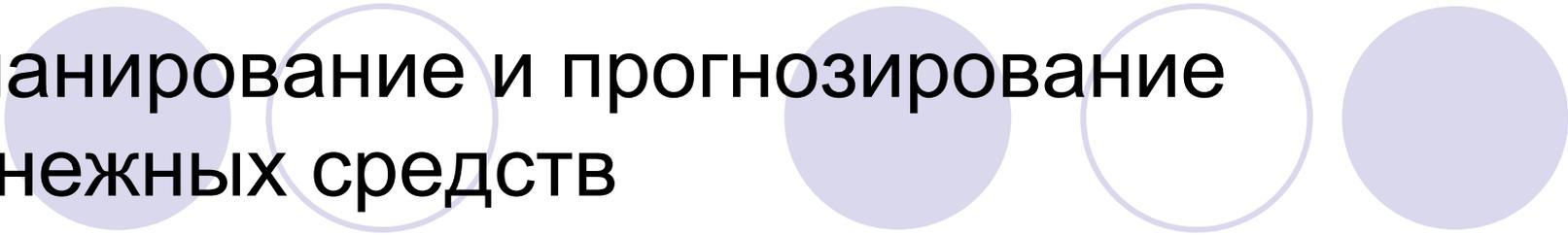
Система ЕКС с использованием сети коммерческого банка (без участия РКО)



Платежная система правительства Швеции



Планирование и прогнозирование денежных средств



- Основные принципы прогнозирования денежных потоков
- Прогнозирование доходов и расходов
- Обеспечение выполнения требований бюджетными учреждениями
- Прогнозирование показателей над и под чертой
- Создание информационной сети
- Распределение ресурсов и обязанности

Прогнозирование денежных потоков

- Прогнозы денежных потоков правительства, осуществляемые Минфином/Казначейством/Управлением долга
 - Налоговые поступления (от налоговых управлений)
 - Расходы (от управлений по расходам)
 - Известные операции (например, процентные выплаты/погашение ценных бумаг)
- Три конечных продукта:
 - Прогнозирование **годовой бюджетной позиции** (например, текущий профицит, чистые займы)
 - Согласование **месячных показателей** в целях исполнения бюджета и мониторинга
 - Прогнозирование **чистых ежедневных потоков** в целях оказания помощи управляющим денежными средствами и долгом
 - Для осуществления этих операций используются одинаковые источники данных

Прогнозирование денежных средств



Ежедневные прогнозы: доходы

- Обычно суммы налоговых поступлений являются более изменчивыми и менее предсказуемыми
- Для получения прогнозов по доходам в некоторых странах полагаются на управление по налоговой политике или управление по макроэкономическим и бюджетным вопросам – однако это остается проблематичным
 - Управления по макроэкономическим вопросам обычно сосредотачивают внимание на агрегированной информации в качестве данных для макропрогнозов
 - Не обращают внимания на точное соответствие ежедневных поступлений.
 - Управления по администрированию доходов находятся ближе к «сырью»
 - Необходимо поощрять развитие их способностей делать прогнозы - хотя у администраторов доходов есть причины быть консервативными в своих прогнозах
 - Информацию можно сравнивать с данными из других источников, повышая со временем ее точность
 - Необходимо проводить различие между потребностями при работе с бюджетом и при управлении денежными средствами

Ежедневное прогнозирование: доходы

- Прогнозы, получаемые от налоговых управлений
 - Ежемесячные показатели налоговых поступлений, по видам налогов за [X] месяцев вперед
 - Ограничены годовыми итоговыми суммами
 - Определенную роль может играть эконометрический анализ
 - Ежедневные налоговые поступления в следующем месяце
 - По возможности за 1-3 месяца
 - Выявление стабильных тенденций (платежи, автоматически вычитаемые из заработной платы, возмещение НДС)
 - Характер платежей при приближении срока уплаты (например, например, налог с доходов компаний)
- Неналоговые поступления по каждому конкретному виду
- Определение даты получения значительных сумм (например, доходов от приватизации)

Ежедневное прогнозирование: расходы

- Прогнозы расходов, получаемые от различных департаментов/агентств
 - Основное внимание на крупные департаменты [правило 80/20]
 - Требования финансирования за месяц вперед
 - Значительные крупные суммы, по дням
 - Определение дат основных платежей
 - Гранты субнациональным органам власти
- Выявление стандартных моделей
 - Выплата социальных пособий

Ежедневное прогнозирование: расходы

- Прогнозы с определенной степенью детализации, позволяющие анализировать фактические расходы в сравнении с прогнозируемыми
- Слишком высокая степень агрегирования затрудняет выявлять, где сосредоточены ошибки прогнозов
- Требования по представлению информации о прогнозах денежных средств должны быть едиными для всех бюджетных учреждений (БУ)
 - В качестве основы можно использовать бюджетную таблицу

Обеспечение выполнения требований

- Чрезвычайно важно регулярное предоставление управлениями по доходам и расходам данных о характере операций и о прогнозах
 - В развитых странах, где Министерства финансов очень сильны, предоставление такой информации является частью давно устоявшейся практики
 - Но в некоторых странах переходного периода такой практики нет. Информация – это сила, поэтому, возможно, для обеспечения выполнения этих требований потребуется их включение в законодательство
- Кнут и пряник
 - В некоторых странах, как, например, в Великобритании, министерства/агентства, предоставляющие прогнозы низкого качества, наказывают, ограничивая их возможность переводить неизрасходованные суммы на следующий год
 - Избыточные средства распределяются среди тех министерств/агентств, чьи прогнозы являются более точными
 - Размер санкций связан с величиной дополнительных затрат, которые несет Подразделение по управлению долгом при внесении изменений в прогнозы на позднем этапе
 - Честно говоря, Великобритания – одна из лишь немногих стран, которая смогла успешно реализовать принцип «кнута и пряника»

Обеспечение выполнения требований

- Денежные средства важны
 - Необходимо препятствовать тому, чтобы управления оставляли за собой процентные выплаты [если они не депонируются опять на ЕКС], у них нет никаких стимулов держать излишние остатки
 - Некоторые страны взимают с управлений плату за условное использование капитала (хотя для этого необходим учет методом начисления) - например, Великобритания, Австралия

Ежедневное прогнозирование: под чертой

- Ежедневные прогнозы для управляющих денежными средствами за 10 недель вперед
 - Прогнозы регулярно актуализируются (возможно, еженедельно?)
 - Продление периода прогноза в течение года
 - Прогноз показывает основные компоненты, а управляющие денежными средствами сосредотачивают внимание на ежедневных нетто-позициях
- Управляющие долгом/денежными средствами добавляют прогнозы под чертой
 - Эмиссия, погашение ценных бумаг
 - [валютные операции правительства (с центральным банком)]
 - Мониторинг ЕКС: корректировка прогнозов в свете фактических результатов

Информационная сеть финансового планирования

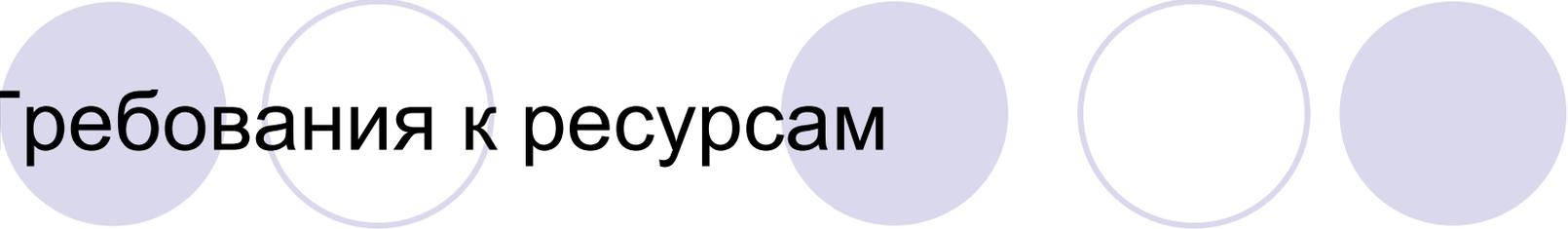


Ежедневное прогнозирование: мониторинг



● Ежедневный мониторинг

- Актуализация прогнозов в течение дня для прогнозирования позиции на конец дня
- Мониторинг фактических операций на ЕКС
- Результаты дня становятся известны прямо на следующее утро благодаря анализу банковских отчетов
- Анализ опыта: например, связаны ли ошибки в прогнозах с изменением сроков или изменением уровня активности?
- Проблемы с различными временными зонами



Требования к ресурсам

- Системы

- Модуль прогнозирования; обновление денежных потоков в режиме реального времени
- Требования к обработке операций, включая бухгалтерский учет
- Электронная связь с соответствующими департаментами Минфина (и, возможно, с некоторыми БУ и налоговыми органами)
- Электронная связь с системой крупных платежей и системой расчетов (или через центральный банк)

- Люди

- Расширенный отдел по работе с клиентурой
- Составитель прогнозов / контролер данных

- Управление операционным риском

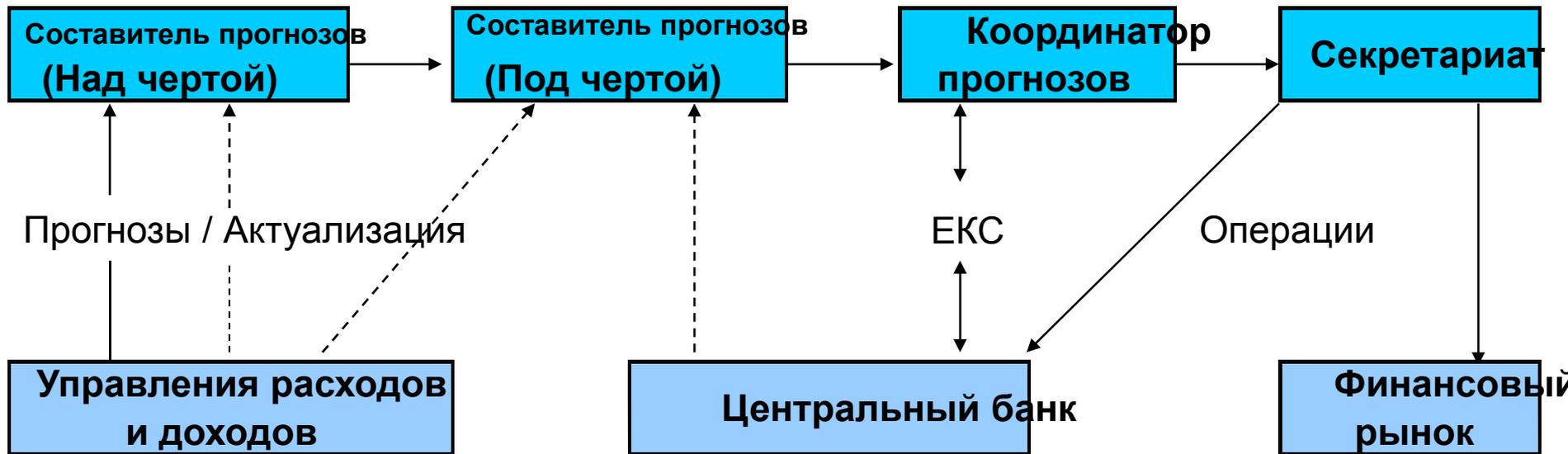
- Достоверность и целостность данных
- Объем операций

Обязанности

Министерство финансов

Казначейство

Управление долгом



Вынесенные уроки

- Лучшие результаты можно получать при помощи оценки систематически сложившихся тенденций, а не при помощи эконометрии
 - Базы данных и анализ тенденций играют более важную роль, чем модели
- основополагающие требования
 - Прогнозы от налоговых департаментов и департаментов расходов
 - Хорошее понимание того, что происходит или, вероятно, произойдет
 - Необходимо основываться на неформальных рабочих связях
 - Необходимы хорошие информационные системы для учета и ведения данных
- Возможно, придется прибегнуть к «кнуту и прянику»

Управление денежными остатками на ЕКС

- Определить отдельные категории средств в системе ЕКС, например:
 - Ликвидность
 - Депозиты
 - Инвестиции
- Осуществить дифференциацию на основе потребностей в ликвидности, уровне неопределенности, стоимости альтернативных источников и т.д.
- Отобрать инструменты, соответствующие ожидаемым кассовым потребностям
- Осуществлять интегрированное управление активами и пассивами
- Транспарентная и эффективная оценка активов, пассивов и услуг!

Управление денежными остатками

- Необходимо разработать инструменты управления избыточными и недостающими средствами.
- Основные финансовые инструменты
 - Казначейские векселя
 - Операции «репо»/«обратные репо»
 - Краткосрочные кредиты коммерческих банков
 - Депозит – срочные и однодневные
 - В ЦБ и коммерческих банках
- Незамедлительный доступ к ликвидности в случае непредвиденных потребностей в денежных средствах
- Влияние на внутренние финансовые рынки будет соответствующим (значительные запасы или потоки)
 - Очень важна координация действий с органом, ответственным за проведение денежно-кредитной политики

Препятствия при управлении денежными остатками

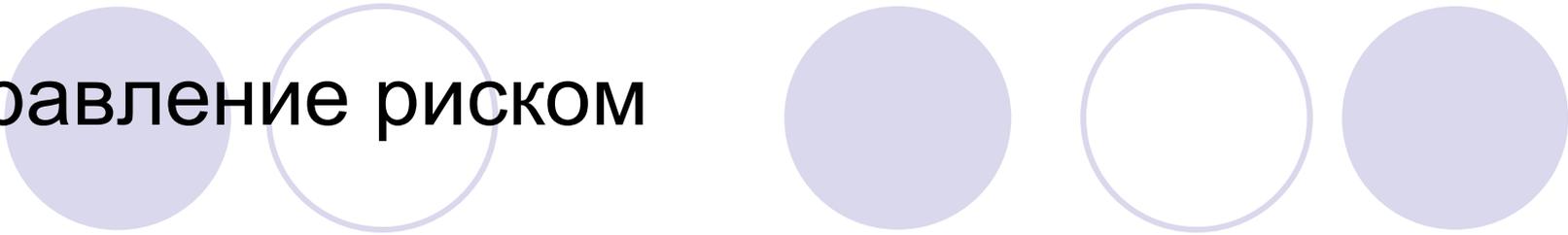
- Недостаточно развитые внутренние финансовые рынки – особенно рынок краткосрочного капитала
- Отсутствие доверия к внутренней банковской системе (особенно сейчас)
- Отсутствие надежных, эффективных систем клиринга и расчетов
 - За последние 5-10 лет в большинстве стран с переходной экономикой ситуация значительно улучшилась
- Недостаточно развитая правовая, судебная и регулирующая инфраструктура
- Неапробированные стандартизированные генеральные соглашения о выкупе и другие залоговые контракты
 - Хотя они существуют во многих странах, они еще не прошли достаточную проверку в рамках национальных правовых систем

Рынок краткосрочного капитала: основные моменты



- Основные предварительные условия – стабильные макроэкономические условия и проведение разумной, обоснованной политики
- Являются основой рынка долгосрочного ссудного капитала и других финансовых рынков
- Оказывает поддержку эффективной денежно-кредитной политике и финансовой стабильности
- Центральный банк и правительство должны играть активную роль как активные игроки на рынке и с точки зрения проведения политики, содействующей росту активности на финансовых рынках

Управление риском



В основном

- Риск недостатка ликвидности (обеспечение наличия ликвидных средств, избежание овердрафта)
- Риск финансирования (обеспечение возможности привлечения средств по рыночным ставкам, когда это необходимо)

Также

- Риск, связанный с оценкой потребностей в займах – недостаточная информация
- Изменчивость или неоднородность денежных потоков
- Кредитный и операционный риск контрагентов

Управление денежными средствами и денежно-кредитная политика

- Задача казначейства по управлению денежными средствами отличается от функции управления ликвидностью, осуществляемой ЦБ
 - Управление денежными средствами может нейтрализовать изменения в агрегированной кассовой позиции
- Необходима четкая подотчетность о выполнении функций по реализации политики и четкое распределение обязанностей
 - Необходимо избегать конфликта интересов, разглашения инсайдерной информации
 - Транспарентность
 - Разделение функций управления денежными средствами и функций реализации денежно-кредитной политики
- Общие задачи укрепления ликвидных финансовых рынков

Институциональные механизмы управления денежными средствами

- Какая система является наиболее подходящей?
- При создании Агентства управления долгом функции по управлению денежными средствами и активами значительно увеличиваются – это не является единственной моделью
- Кто ответственен за различные элементы управления денежными средствами – должен ли быть ответственен один орган или эти функции должны быть распределены между несколькими различными органами или подразделениями
- Интегрирование управления денежными средствами и долгом
- Хорошая взаимосвязь и обмен данными/информацией между различными организациями
 - Прогнозирование денежных средств: Минфин, БУ, налоговая инспекция, казначейство и т.д.
 - Орган, отвечающий за денежно-кредитную политику, казначейство (включая управляющих долгом)