

гольных напитков, пива и табачных изделий, налог на роскошные автомобили и часть экологического налога [2].

Соглашаясь с тем, что большинство фискальных новаций, касающихся наполнения доходной базы местных бюджетов является достаточно позитивными, отметим, что уменьшение доли налога на доходы физических лиц в местных бюджетах существенно уменьшит размеры их собственных и закрепленных источников доходов, а потому может вызвать дополнительную потребность украинских муниципалитетов в межбюджетных трансфертах.

Поэтому, считаем необходимым возврат к порядку распределения мобилизованного налога на доходы физических лиц, который предусматривал, что 75 % уплаченных сумм налога остаются в распоряжении бюджетов сел, городов районного и областного подчинения, а также районов, 25 % – в областных бюджетах и 50 % – в бюджете г. Киев.

Подводя итоги, отметим, что практическими путями реформирования бюджетных отношений в Украине, которые позволят решить значительную часть современных проблем формирования доходов местных бюджетов, могут быть следующие шаги:

- возвращение к порядку распределения мобилизованного налога на доходы физических лиц, который предусматривал, что 75 % мобилизованных сумм налога остаются в распоряжении бюджетов сел, городов районного и областного подчинения а также районов, 25 % – в областных бюджетах и 50 % – в бюджете г. Киев;
- расширение полномочий местных общин по внедрению новых местных налогов и сборов и их администрирования;
- введение обязательных взносов на здравоохранение в экологически неблагополучных районах;
- запрет на использование в Украине субвенций и ограничения по использованию межбюджетных трансфертов других видов.

Список использованных источников

1. Боровик П.Н., Ролинский А.В., Мазур Е.Н. Отечественная практика и зарубежный опыт бюджетных отношений на уровне местных бюджетов. Учет и финансы. – 2015. – № 1. – С. 51–57.
2. Бюджетный Кодекс Украины от 08.07.2010 г. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>. – Дата доступа: 24.10.2019 г.

О СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ ФИНАНСОВЫХ АКТИВОВ В РОССИИ И БЕЛАРУСИ

В. В. Варзин,

канд. экон. наук, доцент кафедры финансов и кредита
Московского университета им. С. Ю. Витте, г. Москва

Секьюритизация финансовых активов для России и Республики Беларусь является одной из наиболее перспективных инновационных техник рефинансирования и распределения экономических рисков. Создание условий и расширение практики применения данной финансовой техники в экономическом пространстве Евразийского экономического союза (ЕАЭС) могут способствовать позитивной динамике национальных финансовых рынков и существенному ускорению социально-экономического развития стран-участников ЕАЭС.

Сам термин «секьюритизация финансовых активов» отличается от более общей категории «секьюритизация».

Секьюритизация представляет собой переход рынка займов от классического кредитно-банковского рынка к финансированию на «обезличенном денежном рынке и

рынке капиталов посредством эмиссии ценных бумаг» [8, с.25]. «Секьюритизация активов является подвидом более общего семейства видов финансирования, в основе которого лежат выделенные активы. Данная техника финансирования учитывает специфику потока платежей, порождаемого пулом активов» [8, с.27].

Секьюритизация финансовых активов предполагает эмиссию облигаций на основе определённого вида активов. К формируемому портфелю финансовых активов предъявляются определённые требования, из которых наиболее важным является генерация стабильного положительного денежного потока. Поэтому, как правило, в качестве финансового обеспечения подобных долговых ценных бумаг выступают разнообразные кредиты (ипотечный кредит, автокредит), дебиторская задолженность, лизинговые платежи. Главной задачей исследуемой финансовой техники является создание экономически эффективного механизма рефинансирования и распределение экономических рисков. Для эмиссии долговых ценных бумаг может быть создано специализированное финансовое общество (СФО) [11, с. 8–9].

В рамках секьюритизации финансовых активов выделяют две основные группы долговых финансовых инструментов.

Во-первых, это облигации, которые обеспечены залогом денежных требований (assetbacked securities (ABS)). В качестве залога, как правило, выступают денежные требования по автокредитам, потребительским кредитам, договорам лизинга и т. п.

Во-вторых, это ипотечные ценные бумаги (mortgage-backed securities (MBS)). К данной группе финансовых инструментов относят:

- жилищные облигации с ипотечным покрытием (residential mortgage-backed securities (RMBS));
- долговые ценные бумаги с ипотечным покрытием (mortgage-backed securities (MBS), в качестве обеспечения которых может быть ипотека нежилой и коммерческой недвижимости [9, с. 203].

Также, в практике реализации секьюритизации финансовых активов выделяют ипотечные сертификаты участия (mortgage participation certificate (MPC)), удостоверяющие удельный вес владельца данной ценной бумаги в праве общей долевой собственности на ипотечное покрытие. Кроме того, собственник ипотечного сертификата участия обладает правом на получение определённой суммы денежных средств, требование которой составляет ипотечное покрытие. Таким образом, в отличие от рассмотренных выше долговых ценных бумаг, данный финансовый инструмент является долевым. Важно заметить, что MPC – это неэмиссионная ценная бумага, не обладающая фиксированной доходностью (все финансовые поступления от ипотеки напрямую направляются инвесторам) и не предусматривающая деления на классы (транши). В рамках обращения данных ценных бумаг также не участвуют рейтинговые агентства [9, с. 203].

В Российской Федерации активное освоение практики секьюритизации финансовых активов началось с 2005 года. Наиболее динамичное развитие получил рынок секьюритизации ипотечных активов. В данный период были реализованы ряд национальных программ развития жилищного строительства, активно предоставлялись кредитные ресурсы населению и строительным организациям, было создано специализированное агентство по ипотечному жилищному кредитованию (АИЖК). [10, с. 213]. Кроме того, в данный период в России уже была сформирована начальная законодательная база для секьюритизации ипотечных активов, основой которой выступили ФЗ № 152 от 11.11.2003 «Об ипотечных ценных бумагах» и ФЗ № 39 от 20.03.1996 «О рынке ценных бумаг». [3; 6].

1 июля 2014 года в РФ вступило в силу новое законодательство о секьюритизации финансовых активов (ФЗ № 210 «О внесении изменений в федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и некоторые другие законодательные акты Российской Федерации», ФЗ № 367 «О внесении изменений в часть первую ГК РФ и признании утратившими

силу отдельных законодательных актов РФ», ФЗ № 379 «О внесении изменений в отдельные законодательные акты РФ»). В рамках данных нормативных документов был расширен состав объектов секьюритизации, введено понятие «неипотечные активы», узаконено в целях развития секьюритизации финансовых активов создание специализированных финансовых обществ (СФО), определены порядок создания, реорганизации, ликвидации СФО и их управляющих компаний. [10, с. 213; 4; 5; 7].

В Республике Беларусь практика секьюритизации финансовых активов коммерческих организаций начала реализовываться несколько позже. Законодательной базой применения в хозяйственной практике белорусских организаций данной инновационной финансовой техники выступил указ Президента Республики Беларусь от 11.05.2017 № 154 «О финансировании коммерческих организаций под уступку прав (требований)», вступивший в силу 1 июля 2018 года [2].

При схожих, в целом, концептуально-методологических подходах к организации и регулированию рынка секьюритизации финансовых активов в России и Беларуси, существует ряд законодательных различий.

Так, в соответствии со статьёй 7 ФЗ № 152 от 11.11.2003 «Об ипотечных ценных бумагах» в качестве эмитентов ипотечных ценных бумаг в рамках секьюритизации финансовых активов в РФ предусмотрены только кредитные организации и ипотечные агенты.

В Республике Беларусь в соответствии с указом Президента Республики Беларусь от 11.05.2017 г. № 154 «О финансировании коммерческих организаций под уступку прав (требований)» для осуществления операций секьюритизации предусмотрено создание специальная финансовая организация в форме акционерного общества.

В законодательных базах двух государств имеются расхождения также в нормативных требованиях, предъявляемые к секьюритизируемым активам, ограничениям по выпуску облигаций по сделкам секьюритизации и др. [10, с.214-216; 2;3].

В контексте реализации задачи формирования и развития общего финансового рынка ЕАЭС, предусмотренного Договором о Евразийском экономическом союзе, принятым 29 мая 2014 года в Астане [1] в России и Беларуси в настоящее время необходимо осуществить необходимые меры по гармонизации финансового законодательства секьюритизации финансовых активов, а также созданию благоприятных условий развития сотрудничества, нацеленного на расширение практики применения данной перспективной финансовой техники.

Список использованных источников

1. «Договор о Евразийском экономическом союзе» (Подписан в г. Астане 29.05.2014) (ред. от 15.03.2018) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_163855/. – Дата доступа: 01.12.2019.
2. Указ Президента Республики Беларусь от 11.05.2017 № 154 «О финансировании коммерческих организаций под уступку прав (требований)» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: http://pravo.by/upload/docs/op/P31700154_1494882000.pdf. – Дата доступа: 01.12.2019.
3. Федеральный закон от 11.11.2003 № 152-ФЗ (ред. от 02.08.2019) «Об ипотечных ценных бумагах» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_44997/f37834c87b10313e813de3d6412074f35acdc47a/. – Дата доступа: 01.12.2019.
4. Федеральный закон от 21.12.2013 № 367-ФЗ «О внесении изменений в часть первую Гражданского кодекса Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных законодательных актов (положений законодательных актов) Российской Федерации» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_156000/. – Дата доступа: 01.12.2019.
5. Федеральный закон от 21.12.2013 г. № 379-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: <https://rg.ru/2013/12/25/izmeneniya-dok.html/>. – Дата доступа: 01.12.2019.
6. Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10148/. – Дата доступа: 01.12.2019.
7. Федеральный закон от 23.07.2013 № 210-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон "О рынке ценных бумаг" и отдельные законодательные акты Российской Федерации» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_149656/. – Дата доступа: 01.12.2019.

8. Бэр, Х.П. Секьюритизация активов: секьюритизация финансовых активов – инновационная техника финансирования банков / Х.П. Бэр; пер. с нем. – М.: Волтерс Клувер, 2007. – 624 с.
9. Денисов, М.А. Рынок секьюритизации активов в Российской Федерации: инструменты, состояние, особенности / М.А. Денисов // Вестник НГУЭУ. – 2016. – № 2. – С. 200–209.
10. Кроливецкая, В.Э. Секьюритизация в России и Беларуси: анализ законодательства / В.Э. Кроливецкая, М.П.Самоховец // Вестник Томского государственного университета. Экономика. – 2019. – № 47. – С. 210–219.
11. Финансовые рынки России и зарубежных стран: учебное пособие / под ред. Е.В. Тихомировой. – СПб.: Изд-во СПбГЭУ, 2018. – 69 с.

ГОСУДАРСТВЕННАЯ ФИНАНСОВАЯ ПОДДЕРЖКА АГРАРНОГО СЕКТОРА ЭКОНОМИКИ

О. А. Винницкая,

канд. экон. наук, доцент кафедры финансов, учета и экономической безопасности
Уманского государственного педагогического
университета им. Павла Тычины, г. Умань, Украина

В основе повышенного внимания к проблеме аграрного сектора лежат объективные процессы и явления, происходящие в национальной экономике и обществе. Снижение эффективности хозяйствования и спад производства, низкий уровень заработной платы, высокая инфляция привели к рискам и угрозам в аграрной сфере. Аграрный сектор характеризуется особенностями, связанными с сезонным характером производственного цикла в сельском хозяйстве, его высокой зависимостью от природно-климатических факторов, диспаритет цен на продукцию сельского хозяйства и промышленности, зависимости от сферы переработки сельскохозяйственного сырья и производственных отраслей, ограниченностью каналов реализации сельскохозяйственной продукции из-за неразвитости институциональной структуры аграрного рынка. В этом аспекте эффективность функционирования аграрного сектора и действенность регуляторной политики государства относительно его финансовой поддержки становятся важным условием обеспечения экономического развития государства.

Финансовый механизм поддержки сельского хозяйства включает в себя значительное число элементов и компонентов, среди которых следует выделить основные: ценовые рычаги, прямое субсидирование, финансово-кредитное обеспечение, льготное налогообложение, поддержка рыночной инфраструктуры и инфраструктуры сельского хозяйства, административное вмешательство государства в рынок земли и другие. В отличие от развитых зарубежных стран, сформирован механизм государственной поддержки отечественных сельскохозяйственных товаропроизводителей пока не играет должной роли в поддержке цен, обеспечивающих стабильность доходов производителей и обеспечения ценового равновесия во взаимоотношениях сельского хозяйства и связанных с ним отраслей. Необходимость поддержания ценовой системы в странах с развитым рыночным хозяйством настолько очевидна, что именно эта статья преобладает в структуре расходов на осуществление государственной поддержки сельского хозяйства [1].

Известный отечественный ученый С. Кваша отмечает, что "механизмы государственного регулирования сельского хозяйства Украины проявляются в аграрной политике, определяемой нами как постоянный процесс управления и регулирования аграрным сектором экономики с целью обеспечения его развития по одному или одновременно несколькими политически декларируемыми, экономически обеспеченными и социально защищенными направлениями" [2, с. 14]. Исследуя проблемы государственной поддержки сельскохозяйственного производства В. Назаренко пишет, что "поддержка цен в сельском хозяйстве ложится тяжелым бременем как на государство, так и на