

## «УТВЕРЖДАЮ»

Проректор по научной работе и инновациям  
Федерального государственного бюджетного  
образовательного учреждения высшего  
образования «Ростовский государственный  
экономический университет (РИНХ)»

д.э.н., профессор И.Г. Вовченко



2018 г.

## ОТЗЫВ

ведущей организации Федерального государственного бюджетного  
образовательного учреждения высшего образования  
«Ростовский государственный экономический университет (РИНХ)»  
на диссертацию Чениб Бэллы Руслановны на тему «Управление денежными  
потоками в казначейской системе исполнения бюджетов Российской Федерации»,  
представленную в диссертационный совет Д 212.248.06 по экономическим наукам  
на базе ФГБОУ ВО «Северо-Осетинский государственный университет им. К.Л.  
Хетагурова» на соискание ученой степени кандидата экономических наук по  
специальности: 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит.

**Актуальность темы диссертационного исследования.** Решение проблемы  
улучшения качества управления государственными и муниципальными  
финансовыми ресурсами на фоне негативного воздействия целого ряда факторов,  
таких как введение экономических и финансовых санкций против нашей страны,  
оттока капитала иностранных инвесторов, ослабление курса рубля и др. является  
одной из важнейших в современных условиях.

Необходимость разрешения поставленной проблемы обуславливает  
актуальность реализации целого комплекса мер по повышению эффективности и

результативности использования всех видов общественных финансовых ресурсов и оптимизации процесса государственных расходов. В первую очередь, решение этих задач возлагается на органы государственной власти и органы местного самоуправления, в том числе на современные финансовые институты. Это объясняет то, что одним из направлений финансовой и бюджетной политики в Российской Федерации все последние годы являются вопросы повышения эффективности бюджетных расходов.

Вышесказанное подчеркивает значимость института казначейства, который, как свидетельствует мировая практика, является необходимой финансовой структурой любого рыночного государства. Это подтверждает эволюционный путь развития института Казначейства России, возрождение которого произошло в критический период перехода страны к рыночным отношениям, обусловивший необходимость обособления государственной казны как самостоятельного элемента финансового управления и создание Федерального казначейства для контроля за движением и сохранностью государственных финансовых ресурсов.

В настоящее время развитие и совершенствование государственных функций Федерального казначейства находят свое отражение в Стратегической карте Казначейства России, разработанной на период 2017-2021 годы и определяющей основные стратегические цели, направленные на обеспечение государственного контроля за сохранностью бюджетных средств и повышение эффективности их использования, реализацию мероприятий по созданию и использованию единого открытого информационного пространства финансовой деятельности публично-правовых образований Российской Федерации, развитие системы бюджетных платежей, поиска новых подходов к совершенствованию государственного финансового контроля в бюджетном секторе как действенного инструмента управления государственными финансовыми ресурсами и др.

Следует отметить, что в современных условиях, процессу исполнения федерального бюджета соответствует довольно высокий уровень казначейского обслуживания, сопровождаемого инновационными казначейскими технологиями, позволяющие обеспечить безопасность и повысить качество управления денежными потоками сектора государственного управления, создать условия для повышения эффективности управления денежными средствами на Едином казначейском счете федерального бюджета.

Вместе с тем, накопленный положительный опыт использования инновационных казначейских технологий на федеральном уровне, обуславливает необходимость дальнейшего продвижения таких принципиальных преобразований на все уровни бюджетной системы.

Основываясь на сказанном выше, можно сделать вывод о том, что тема диссертационного исследования Чениб Б.Р. является актуальной и своевременной, соответствует научной специальности 08.00.10 – финансы, денежное обращение и кредит.

**Степень обоснованности и достоверности научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации.** Постановка целей и задач диссертационной работы в достаточной степени отвечает ее теме, объекту и предмету исследования. Структура работы выстроена вполне логично и содержит все основные элементы, а именно: цель, задачи, рабочую гипотезу, положения, выносимые на защиту, результаты исследования, обладающие новизной.

Аргументированность научных положений, выводов и рекомендаций основано на исследовании проблем по теме диссертационной работы, изучении, критическом анализе, обобщении и систематизации результатов исследований отечественных ученых и практических работников в области дальнейшего повышения качества управления денежными потоками в казначейской системе исполнения бюджетов всех уровней бюджетной системы Российской Федерации.

Выводы и рекомендации, представленные в диссертационной работе являются обоснованными и достоверными, что обусловлено аргументированной позицией соискателя на основании проведенного историко-сравнительного и логического анализа, применения общенаучных методов (метод абстрагирования, метод дедуктивного и индуктивного анализа, метод системного подхода, синтетический метод и др.), использования в исследовании материалов интернет сайтов Министерства финансов России, Федерального казначейства, а также нормативно-правовых актов этих финансовых институтов.

Достоверность и обоснованность научных положений диссертации определяется корректным использованием научных методов исследования, в том числе общенаучных методов абстрагирования, анализа, синтеза, историко-сравнительного и т.д., и специальных методов экономико-математического моделирования, графических изображений, функциональный анализ и др.

Содержание автореферата диссертационной работы Чениб Б.Р. соответствует логике и структуре проведенного исследования, содержит его основные результаты и их научную новизну.

Проведенное исследование базируется на фундаментальных трудах отечественных и зарубежных ученых, нормативно-правовых источниках различных стран мира, использовании широкой информационной и эмпирической базы официальных статистических данных Министерства финансов России, Федерального казначейства, Центрального банка РФ, Счетной Палаты РФ, Московской биржи из открытого доступа в сети Интернет.

По теме исследования было опубликовано 18 работ, в том числе 7 научных статей в изданиях, рекомендованных ВАК Министерства образования и науки РФ и одна монография.

Таким образом, сформулированные в диссертационной работе автором аргументы и научные результаты исследования можно считать обоснованными и достоверными.

**Значимость для науки и практики полученных автором диссертации результатов.** Результаты диссертационного исследования имеют научно-теоретическую и практическую значимость и соответствуют современным запросам казначейской системы исполнения бюджетов в России.

Автором представлены новые подходы к раскрытию сущности денежных потоков, процесса управления ими, таргетирования сальдо и управления ликвидностью счетов в казначейской системе. Также научную значимость представляют расширение теоретического понятия казначейской системы исполнения бюджетов путем представления его организационных и содержательных признаков в процессе управления денежными потоками и разработке классификации. Полученные результаты и выводы должны стать основой для последующего развития теоретических и прикладных исследований в этой области.

Практическая значимость исследования состоит в выработке комплекса мер и рекомендаций, направленных на повышение финансовой устойчивости бюджетной системы Российской Федерации, дальнейшее совершенствование процесса управления денежными потоками казначейской системы исполнения бюджетов всех уровней. Результаты исследования могут быть использованы

органами казначейства при разработке стратегии своего развития в направлении обеспечения параметров устойчивости финансовой базы бюджетов, а также оценки мер повышения эффективности использования бюджетных средств.

### **Оценка содержания диссертации, её завершенность в целом.**

Структура диссертационной работы соответствует сформулированным задачам исследования, решение которых представлено в форме научных положений и разработок. Текст диссертации логически выстроен, установлена причинно-следственная связь между уже изложенным и последующим материалом. Диссертация Чениб Б.Р. состоит из введения, трех глав, заключения, библиографического списка (205 источников) и приложения, её содержание проиллюстрировано 11 таблицами, 30 рисунками и 19 формулами.

Во введении обоснована актуальность заявленной темы диссертационного исследования, дана характеристика степени научной разработанности проблемы, сформулированы цель и задачи исследования, его объект и предмет, представлен инструментально-методический аппарат и информационная база проводимой работы, рабочая гипотеза, основные положения, выносимые на защиту, научная новизна исследования, полученные результаты, выводы и предложения, теоретическая и практическая значимость, апробация результатов и авторские публикации по ним.

В первой главе «Теоретико-организационные основы управления денежными потоками на казначейских счетах России» автор раскрывает исторические и современные основы построения системы управления денежными потоками в процессе кассового обслуживания исполнения бюджетов в России и других странах мира. В частности, определяет сущность и назначение «принципа единства кассы», инструментов и механизмов требуемых для его обеспечения.

Вторая глава «Анализ функционирования казначейских механизмов и использования финансовых инструментов в управлении денежными потоками бюджетов Российской Федерации на практике» посвящена исследованию действующих в практической деятельности Федерального казначейства технологий с целью оценки результатов их применения и выявления недостатков, требующих разработки мер по их устранению. Например, несмотря на действие механизмов таргетирования остатков и привлечения бюджетных кредитов, по итогам проведенной автором работы была выделена проблема наличия большого

объема кассовых разрывов на региональных и местных счетах в сравнении со счетом федерального бюджета.

В третьей главе «Пути совершенствования системы управления денежными потоками на казначейских счетах бюджетов» выдвигаются, аргументируются и математически обосновываются предложения автора по решению задач, связанных с эффективным распределением средств по финансовым инструментам казначейства, созданию условий для привлечения к ним временно свободных средств на счетах бюджетов субъектов и муниципальных образований и информационно-технологической поддержке их безопасности.

В заключении сформулированы итоговые выводы и результаты исследования.

**Новизна исследования и полученных результатов, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации.** Научная новизна основных результатов исследования определяется теоретико-методическим обоснованием и разработкой комплекса мер по развитию методик, механизмов и технологий управления денежными потоками на Единых казначейских счетах бюджетов Российской Федерации в органах Федерального казначейства.

Основные результаты, характеризующие научную новизну состоят в следующем.

1. Развита теоретическая основа исследования общего процесса управления денежными потоками в казначейской системе исполнения бюджетов на основе применения эволюционно-системного и функционального подходов путем, во-первых, структурирование их на два обособленных этапа (таргетирование сальдо счетов и управление их ликвидностью); во-вторых, конкретизации на каждом этапе механизмов и финансовых инструментов по известным (теоретическим) направлениям оптимизации денежных потоков. Применение этих положений позволит обеспечить комплексно-системный подход к организации процесса управления денежными потоками в казначейской системе исполнения бюджетов Российской Федерации(27-31).

2. Дополнена классификация типов управления денежными потоками в казначейской системе исполнения бюджетов всех уровней следующими критериальными признаками: «организационно-функциональное построение» и «инструментальное содержание», что позволит обеспечить комплексный подход к

процессу управления денежными потоками и будет способствовать повышению его прозрачности (38-52).

3. Проведен расчет рейтингов эффективности банковских депозитов и сделок РЕПО на основе предложенных автором формул коэффициентов вариации, нейтральности, рентабельности, прибыльности и частоты, который может быть применен в практической деятельности Федерального казначейства для оценки безопасности, ликвидности и доходности операций, проводимых с денежными средствами (82-84).

4. Разработана методика оптимального распределения свободных кассовых остатков между финансовыми инструментами, включающая предложенные автором: три возможных сценария (консервативный, рыночный и управленческий); расчет пропорций размещения остатков между банковскими депозитами и сделками Репо, а также перечень факторов, оказывающих непосредственное влияние на эти пропорции, что позволит оптимизировать и улучшить качество управления ликвидностью казначейских счетов в казначейской системе исполнения бюджетов (85-92).

5. Обоснован авторский вариант виртуального пулинга, включающий перечень новых функций казначейских органов исполнения бюджетов всех уровней и алгоритм функциональных действий всех предполагаемых участников (включая финансовые органы, банки, биржу), что позволит значительно расширить влияние таких финансовых инструментов как РЕПО, депозиты на свободные остатки средств бюджетов всех уровней и снизить вероятность образования кассовых разрывов на счетах (98-99). При этом подходе особый научный интерес представляют авторские расчеты положительного экономического эффекта использования сконструированной модели виртуального управления размещением свободных кассовых остатков средств со счетов региональных и местных бюджетов и предложенной для внедрения в отечественную казначейскую практику (100-101).

6. Предложено автором адаптировать свойства зарекомендовавшей себя современной технологии блокчейн к казначейской системе исполнения бюджетов, а именно: путем предоставления возможности самостоятельного проведения транзакций участниками бюджетного процесса под контролем Федерального

казначейства, что позволит повысить скорость, качество и безопасность проведения кассовых операций со средствами бюджетов всех уровней (110-112).

**Рекомендации по использованию результатов и выводов диссертации.** Обоснованные в диссертации предложения по совершенствованию процесса управления денежными потоками в казначейской системе исполнения бюджетов имеют практическую ценность и могут быть использованы в практической деятельности Министерства финансов России при подготовке Основных направлений бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики в разделе «Операционная эффективность использования бюджетных средств»; Федеральным казначейством при разработке мероприятий Стратегической карты Казначейства России на среднесрочный и долгосрочный периоды.

Результаты и выводы диссертации применимы при чтении лекций и проведении семинарских занятий по дисциплинам «Казначейское дело», «Институциональные основы бюджетного процесса», «Развитие государственного финансового контроля» и др.

**Замечания по диссертационной работе.** Наряду с общей положительной оценкой работы, следует выделить ряд положений и замечаний, носящих дискуссионный характер.

1. В диссертационной работе (1.3) автор правильно отмечает, что развитие и совершенствование казначейской системы в области управления денежными потоками бюджетных счетов невозможно без использования практического опыта зарубежных государств (с.39). Вместе с тем, из вывода, который был представлен в работе (с. 51-52) недостаточно ясно, чем же можно воспользоваться из рассмотренного автором практического опыта казначейских органов зарубежных стран для возможной адаптации его в отечественной практике.

2. Во второй главе диссертационной работы автором проведен обстоятельный анализ использования казначейских механизмов финансовых инструментов для управления денежными потоками бюджетов Российской Федерации в функциональной деятельности органов казначейства, в том числе субъектов Российской Федерации и муниципалитетов. Вместе с тем, основное внимание автор уделяет снижению рисков возникновения кассовых разрывов и

сокращению доли коммерческих кредитов с целью их покрытия, привлечению бюджетных кредитов на пополнение казначейских счетов в момент возникновения кассовых разрывов. (2.1, 2.2). Следовало, на наш взгляд, рассмотреть и другие цели эффективного использования временно свободных остатков денежных средств на казначейских счетах, а полученные доходы направлять на покрытие, например, дефицитов бюджетов и другие государственные цели.

3. Выше, нами в качестве новизны исследования было указано предложение автора об адаптации свойств зарекомендовавшей себя современной технологии блокчейн к казначейской системе исполнения бюджетов. На наш взгляд, следовало бы с позиции ускорения оборачиваемости временно свободных остатков денежных средств на казначейских счетах бюджетов всех уровней, повышения эффективности и результативности использования бюджетных средств и оптимизации государственных расходов подробнее остановиться на особенностях и преимуществах такой новации как «адаптация свойств современной технологии блокчейн» в органах казначейства в процессе исполнения бюджетов всех уровней.

Однако, отмеченные замечания носят дискуссионный характер и не влияют на степень научной и практической ценности работы.

**Заключение о соответствии диссертации критериям, установленным Положением о порядке присуждения ученых степеней.** На основании вышеизложенного отмечаем, что диссертация Чениб Бэллы Руслановны представляет собой самостоятельно выполненную, завершенную научно-квалификационную работу, в которой предложено решение важной научно-практической задачи по разработке научных и практических рекомендаций в области сбалансирования объемов и синхронизации во времени денежных потоков на казначейских счетах участников бюджетного процесса для максимизации положительного значения сальдо на них. Результаты и выводы диссертации обоснованы, обладают научной новизной, теоретической и практической значимостью и представляют собой вклад диссертанта в решение научной проблемы эффективного управления финансовыми ресурсами общества.

Автореферат диссертации в полной мере отражает содержание диссертации и основные научные результаты. Опубликованные работы (18 работ, в том числе 7

научных статей в изданиях, рекомендованных ВАК Министерства образования и науки РФ и одна монография) раскрывают основные положения диссертационного исследования.

Диссертация выполнена в соответствии с пунктами 2.18 «Механизмы распределения бюджетных средств» и 2.19 «Казначейство и казначейская система исполнения бюджетов» Паспорта научной специальности ВАК 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит. Несмотря на представленные замечания, диссертация полностью соответствует требованиям п. 9 «Положения о присуждении ученых степеней», утвержденного постановлением Правительства Российской Федерации от 24.09.2013 г. № 842. Автор работы – Чениб Бэлла Руслановна – заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит.

Отзыв рассмотрен и одобрен на заседании кафедры финансов Ростовского государственного экономического университета (РИНХ), протокол №4 от 20.11.2018 г.

Заведующий кафедрой финансов,  
доктор экономических наук, профессор



Т.Ф. Романова

Почтовый адрес: 344002, г. Ростов-на-Дону, ул. Б. Садовая, 69

Телефон: (863) 263-31-09

Электронная почта: kafedra\_finance@mail.ru