

УДК 336.13

JEL H59, H61, H62, H63, H68, H81

---

## **КЭШ-МЕНЕДЖМЕНТ КАК ИННОВАЦИОННЫЙ ИНСТРУМЕНТ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ ПОТОКАМИ ГОСУДАРСТВА<sup>1</sup>**

---

**Гусарова Любовь Васильевна**, д-р экон. наук, доц.

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Ленинградский пр-т, 49, Москва, Россия, 125993; e-mail: lvgusarova@fa.ru

**Предмет:** кэш-менеджмент в государственном секторе как инновационный инструмент управления свободными остатками бюджетных средств. **Цель:** изучение сущностной характеристики и функциональных особенностей кэш-менеджмента в государственном секторе в целях построения отечественной системы управления ликвидностью ЕКС. **Дизайн исследования:** анализируются отличительные особенности понятий «управление ликвидностью» и «кэш-менеджмент» в государственном секторе. Установлено, что ввиду отсутствия общепринятых нормативных и методологических основ кэш-менеджмента в государственном секторе национальные казначейства стран выстраивают собственную систему государственного управления ликвидностью. Приводится характеристика современного элементного состава отечественного кэш-менеджмента, ключевыми из которых признаны качественное планирование ликвидности и таргетирование остатков денежных средств на ЕКС, позволяющие определить сроки и параметры выхода Федерального казначейства на финансовый рынок с учетом рекомендаций и ограничений Министерства финансов и Банка России. **Результаты:** обосновывается вывод о том, что отождествление определений «кэш-менеджмент» и «управлением ликвидностью» является не совсем корректным. На основе анализа состояния управления ликвидностью, осуществляемого Федеральным Казначейством, сформулированы цель, задачи, элементы отечественного кэш-менеджмента в государственном секторе. Доказано, что основной задачей современной модели государственного кэш-менеджмента является обеспечение своевременного финансирования государственных расходов в условиях ограниченности ресурсов и нестабильной

---

<sup>1</sup> Статья подготовлена по результатам исследований, выполненных за счет бюджетных средств по государственному заданию Финансового университета.

внешнеэкономической ситуации с соблюдением принципов экономичности, эффективности и риск-менеджмента.

**Ключевые слова:** государственный сектор, кэш-менеджмент, Федеральное казначейство, элементы кэш-менеджмента, управление ликвидностью ЕКС.

**DOI:** 10.17308/meps/2078-9017/2025/9/141-156

## **Введение**

Современная экономическая реальность требует от государственного сектора высокого уровня финансовой дисциплины и эффективности в управлении бюджетными средствами. В условиях ограниченности ресурсов, нестабильности внешнеэкономической среды и возрастания обязательств государства возрастает значимость эффективного управления ликвидностью. Одним из ключевых инструментов в этом направлении является кэш-менеджмент как система управления движением бюджетных средств, направленная на оптимизацию их распределения, повышение прозрачности операций и минимизацию кассовых разрывов.

Вместе с тем вопросы теоретического и методологического обеспечения кэш-менеджмента в государственном секторе как в мировой, так и в отечественной практике остаются малоизученными. Отсутствует общеизвестное понятие кэш-менеджмента применительно к управлению общественными ресурсами, его цели, задачи и функции. Большинство стран самостоятельно определяют политику кэш-менеджмента в зависимости от рекомендаций МВФ и Всемирного банка, опыта стран OECD<sup>2</sup>, экономической ситуации (наличие бюджетного дефицита/профицита, уровень инфляции и процентные ставки, валютные резервы и курсовая политика), законодательства (бюджетное, требования центральных банков, органов казначейства), уровня цифровизации (банковской системы, цифровых платформ, доступ к финансовым рынкам и рынкам капитала), политических факторов (уровень коррупции и прозрачности, приоритеты правительства, международные обязательства). Изучение состояния отечественного государственного кэш-менеджмента, как основы построения российской концепции управления денежными потоками единого казначейского счета (далее – ЕКС), требует более детального изучения, так как вопросы теории и методологии кэш-менеджмента в государственном секторе являются в основном малоизученными в силу опережающего характера развития практики управления остатками бюджетных средств.

## **Методы и результаты исследования**

В большинстве публикаций «управление ликвидностью» и «кэш-менеджмент» определяются как синонимы. Тем не менее следует разграничить данные понятия с точки зрения целеполагания. Традиционно основ-

<sup>2</sup> OECD (Организация экономического сотрудничества и развития – ОЭСР) – международная экономическая организация развитых стран, признающих принципы представительной демократии и свободной рыночной экономики.

ной задачей управления ликвидностью в государственном секторе является обеспечение достаточного объема денежных средств для осуществления бюджетных расходов и сокращения заимствований для покрытия кассовых разрывов. Наиболее точно данную задачу определил Й. Юнгман: «Управление ликвидностью означает стремление иметь достаточное количество денег в нужном месте и в нужное время, чтобы наиболее эффективным образом с точки зрения затрат выполнить обязательства государства»<sup>3</sup>. Данное определение вполне соотносится с основной задачей управления ликвидностью применительно в том числе для коммерческого и банковского секторов, для которых поддержание необходимого объема денежных средств для погашения текущих обязательств является первоочередной задачей, а для кредитных организаций – еще и нормативно закрепленным требованием со стороны Центральных банков.

Однако такой подход к отождествлению двух понятий имеет смысл только с точки зрения традиционного, так называемого, «пассивного» подхода большинства стран к управлению ликвидностью, суть которого заключается в мониторинге остатков денежных средств государства и поддержание необходимого резерва на случай непредвиденных расходов, а в случае необходимости прибегать к ограничению расходов или задержке с оплатой счетов [9]. В данном случае центром внимания является ЕКС, на котором концентрируются бюджетные средства, и мониторинг его состояния.

В свою очередь активный подход к управлению ликвидностью в государственном секторе, который в мировой практике получил развитие в конце XX века, а в России в начале XXI века, заключается в более эффективном управлении общественными финансами на основе еженедельного и даже ежедневного балансирования поступлений денежных средств в бюджет и необходимых выплат из него. В данном случае более целесообразно говорить о кэш-менеджменте, как функции управления денежными потоками государства. Центр внимания в этом случае смещается на эффективные модели ЕКС, который включает в себя единый объединенный счет и транзитные счета с «нулевым остатком» [9]. При этом объектом управления являются не только свободные остатки денежных средств, но и их дефицит<sup>4</sup>.

Следует заметить, что цель управления ликвидностью устанавливаются национальными казначействами самостоятельно в зависимости от степени развития нормативно-правовой базы, уровня централизации и цифровизации государственных финансов, а также методических подходов и применяемых финансовых инструментов. Исследование, проведенное Казначайским сообществом PEMPAL<sup>5</sup>, установило, что только в 12 из 16 стран-

<sup>3</sup> Юнгман Й. Бюджетный процесс как инструмент эффективного управления [Текст] /Й. Юнгман. – Правительственная канцелярия. Стокгольм, 2005. – 255 с.

<sup>4</sup> Mr. Ian Lienert. Modernizing Cash Management Technical Notes and Manuals. International Monetary Fund.

<sup>5</sup> PEMPAL (Public Expenditure Management Peer Assisted Learning) – международное сообщество по взаимному обучению и обмену опытом в управлении государственными финансами стран Европы и Центральной Азии. [www.empal.org](http://www.empal.org)

участниц сообщества имеются сформулированные цели государственного управления ликвидностью. Большинство стран определяют цель главным образом с точки зрения эффективности поддержки беспроblemного исполнения бюджета. В четырех странах (Армения, Хорватия, Венгрия и Беларусь) официально сформулированная цель отсутствует. Грузия и Азербайджан делают акцент на инвестировании излишка средств<sup>6</sup>. Казначейским сообществом PEMPAL выделяется Россия как страна, в которой сильный акцент делается на эффективности операций по управлению ликвидностью – снижении затрат и уменьшении использования наличных денежных средств в платежах.

Сравнительный анализ государственного кэш-менеджмента с банковским и корпоративным показал их принципиальную разницу, прежде всего, по целям, задачам, механизмам и инструментам реализации. Принципиальное различие заключается в его целях. Основной целью банковского казначейства является эффективное управление финансовыми потоками корпоративных клиентов на основе использования современных банковских технологий. Цель корпоративного казначейства – соблюдение ликвидности баланса и получение дополнительного дохода от размещения свободных остатков денежных средств компании (в том числе за счет централизации денежных потоков, использования технологии «фабрика платежей» и др.).

Государственное казначейство следует определить как «комплексную систему управления потоками денежных средств, проходящих через ЕКС», а в качестве основной задачи – повышение бюджетной ликвидности и эффективности использования бюджетных средств. Решение данной задачи заключается в получении дополнительного процентного дохода от размещения свободных средств ЕКС и покрытии временных кассовых разрывов (например, сезонных) в целях бесперебойного осуществления расходов [10]. В сложных условиях функционирования отечественного финансового рынка, сложившихся в 2022 г., операции по управлению ликвидностью, осуществляемые Федеральным казначейством, сделали его одним из ключевых участников российского финансового рынка. Таким образом, в исключительных случаях государственный кэш-менеджмент решает еще одну задачу – по поддержке финансового рынка Российской Федерации. В этой связи следует упомянуть, что первые операции по управлению ликвидностью 2008 года стали своеобразной «подушкой безопасности» для Правительства Российской Федерации в период мирового финансового кризиса 2008-2010 гг.

Возвращаясь к сравнительному анализу государственного кэш-менеджмента с банковским и корпоративным казначейством, следует упомянуть и о таком понятии, как «толерантность к риску». При этом если банковское и корпоративное казначейство могут самостоятельно устанавливать для себя уровень «толерантности к риску», то применительно к государ-

<sup>6</sup> Единый казначейский счёт и управление ликвидностью в странах PEMPAL: Отчет по итогам опроса Казначайского сообщества 2021 года.

ственному кэш-менеджменту уровень возможных потерь при осуществлении операций по управлению ликвидностью должен стремиться к нулю. Развивая новые финансовые инструменты кэш-менеджмента, Федеральное казначейство должно обеспечить сохранность средств ЕКС и бесперебойность бюджетных и внебюджетных расчетов, включая их полноту [7]. На необходимость обеспечения низкого риска операций по управлению ликвидностью, наряду с соблюдением принципов экономичности и эффективности, обращает внимание и Казначейское сообщество PEMPAL<sup>7</sup>.

Мировая практика системы государственного управления ликвидностью выделяет три основных (базовых) элемента:

– Единый казначейский счёт (ЕКС): консолидирует информацию об остатках бюджетных средств на основе автоматизированной системы бухгалтерского учета<sup>8</sup> и обработки операций, применения современных банковских технологий и электронных платежей;

– прогнозирование потока денежных средств: процесс оценки притока и оттока государственных средств в будущем для осуществления действий по обеспечению необходимого объема ликвидных денежных средств для своевременного и бесперебойного исполнения государственного бюджета и инвестирования свободного остатка средств ЕКС;

– активное управление ликвидностью: использование краткосрочных финансовых инструментов денежного рынка для сглаживания несинхронных денежных потоков (поступлений в бюджеты и выплат из бюджетов), применение инструментов «грубой» (выпуск казначейских векселей и других краткосрочных инструментов заимствования и размещения) и «тонкой» (использование более активных подходов с применением более широкого спектра инструментов или организационных решений, чтобы в большей степени сглаживать краткосрочные изменения остатка средств на ЕКС) настройки [11].

На основе базовых элементов национальные казначейства стран выстраивают собственную систему государственного управления ликвидностью.

К основным элементам современной российской модели кэш-менеджмента относятся:

- ЕКС – совокупность счетов по учету средств федерального бюджета;
- Cash-concentration – система обеспечения и консолидации денежных средств;
- сервисы платежной системы Банка России, обеспечивающие Cash-concentration;

<sup>7</sup> Единый казначейский счёт и управление ликвидностью в странах PEMPAL: Отчет по итогам опроса Казначейского сообщества 2021 года. Доступно: [https://www.pempal.org/sites/pempal/files/2021\\_tsa\\_and\\_cm\\_in\\_pempal\\_countries\\_rus.pdf](https://www.pempal.org/sites/pempal/files/2021_tsa_and_cm_in_pempal_countries_rus.pdf).

<sup>8</sup> Современная структура плана счетов бухгалтерского учета приобретает всё большее значение, так как она позволяет использовать различные средства контроля и отражать конкретные остатки средств, при этом консолидируя эти остатки на ЕКС.

- планирование ликвидности и таргетирование остатков – ключевой элемент управления денежными потоками ЕКС;
- активные и пассивные операции – операции по безусловному исполнению бюджетных обязательств и управлению временно свободными средствами;
- «документарные» операции – механизм казначейского сопровождения контрактов, предоставления субсидий, инвестиций и взносов;
- лимитирование расходов – установление предельных объемов финансирования [11, 12].

Под Единым казначейским счетом (ЕКС) в соответствии с Бюджетным кодексом Российской Федерации понимается «банковский счет (совокупность банковских счетов), открытый (открытых) Федеральному казначейству в Центральном банке Российской Федерации в валюте Российской Федерации (в кредитных организациях – в иностранной валюте) для совершения переводов денежных средств в целях обеспечения осуществления и отражения операций на казначейских счетах, за исключением казначейских счетов для осуществления и отражения операций с денежными средствами Фонда национального благосостояния»<sup>9</sup>.

С 01.01.2021, с переходом на систему казначейских платежей, ЕКС начал функционировать как банковский счет (совокупность банковских счетов) – «Единый казначейский счет»<sup>10</sup>. Так называемый «большой ЕКС» с 2021 г. концентрирует не только средства федерального бюджета, но и средства региональных и местных бюджетов, а также средства иных участников, которым открыты казначейские счета в Казначействе России и его территориальных органах<sup>11</sup>. Внедрение системы казначейских платежей на основе современных IT-решений позволило не только оптимизировать процессы прогнозирования остатков ЕКС, но и создать основу для реализации эффективной системы кэш-менеджмента в государственном секторе. Следует заметить, что средства Фонда национального благосостояния, которые подлежат обособленному учету, не рассматриваются в качестве средств для размещения в управления ликвидностью.

Таким образом, ЕКС – это счёт Федерального казначейства в ЦБ России, на котором аккумулируются практически все денежные средства сектора государственного управления. Современная архитектура ЕКС включает один корневой счет и 89 балансовых счетов Управлений Федерального казначейства с единым балансовым номером 40102 (рис. 1).

<sup>9</sup> Статья 6 Бюджетного кодекса Российской Федерации от 31.07.1998 № 145-ФЗ.

<sup>10</sup> Гуринович А.Г. Нормативно-правовая регламентация бюджетного процесса в России: учебное пособие. «Юстицинформ», 2023 г. Доступно: <https://base.garant.ru/48090186>.

<sup>11</sup> Казначейское дело: в 2-х т. Том 2: учебник / Р.Е. Артиухин, С.Е. Прокофьев, Э.А. Исаев, Е.А. Федченко. Москва, Прометей, 2023. 708 с. ISBN 978-5-00172-584-8. Текст: электронный. Доступно: <https://znanium.ru/catalog/product/21436918>.

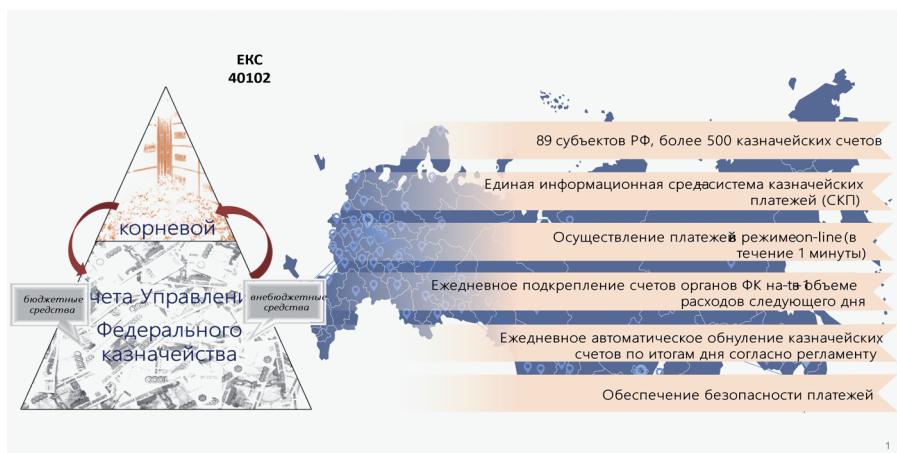


Рис. 1. Архитектура ЕКС и потоки движения денежных средств

Одним из преимуществ ЕКС является его включение в пул ликвидности, который функционирует в платежной системе Банка России и позволяет осуществлять перевод денежных средств за счет совокупного остатка средств, находящихся на банковских счетах Федерального казначейства и его территориальных органов<sup>12</sup>.

Cash-concentration в государственном кэш-менеджменте представляет собой метод управления государственными финансами на основе автоматической консолидации бюджетных средств на одном основном счете (ЕКС), позволяющий, с одной стороны, оптимизировать использование денежных средств государства и повысить эффективность их использования, с другой – сформировать пул ликвидности в целях управления свободными остатками средств бюджета.

Немаловажную роль в такой консолидации играет платежная система Банка России, которая является составной частью платежной системы Российской Федерации<sup>13</sup> и предназначена для осуществления крупных срочных платежей в рублях в режиме реального времени в масштабах всей страны<sup>14</sup>. Таким образом, следуя современным тенденциям развития платежных систем, несмотря на информационную насыщенность системы счетов, многоуровневую иерархическую и функциональную сложность, современное Казначейство России осуществляет бюджетные платежи в режиме 24/7 на основе онлайновых технологий и современных электронных средств обработки, передачи и защиты информации [2]. Федеральное казначейство и его территориальные органы являются прямыми участниками расчетов (ПУР)

<sup>12</sup> Федеральный закон «О национальной платежной системе» от 27.06.2011 № 161-ФЗ.

<sup>13</sup> Обаева А.С., Дубова С.Е., Валинурова А.А., Кутузова А.С., Мазина Ю.Ю., Степанова Н.В. Платежная система и ее инфраструктура: Учебное пособие для магистрантов и аспирантов – Киров, 2016.

<sup>14</sup> Положение Банка России от 24.09.2020 № 732-П «О платежной системе Банка России» (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.04.2025).

платежной системы Банка России<sup>15</sup>, что позволяет при переводах денежных средств использовать все сервисы Банка России: сервис срочного перевода; сервис несрочного перевода; сервис быстрых платежей [5].

Применительно к кэш-менеджменту это означает, что «переводы денежных средств Федерального казначейства или его ТОФК осуществляются за счет денежных средств, находящихся на банковских счетах Федерального казначейства или его территориального органа соответственно, а в случае объединения денежных средств, находящихся на банковских счетах Федерального казначейства, его территориальных органов, в пул ликвидности – за счет денежных средств, находящихся на таких банковских счетах Федерального казначейства и его территориальных органов»<sup>16</sup>. Главное преимущество прямого участия в платежной системе Банка России для Федерального казначейства заключается в возможности ежедневного резервирования средств для обеспечения расчетов из средств на корреспондентском счете ПУР в обслуживающем его учреждении Банка России.

В целях увеличения «пула ликвидности» ЕКС Федеральное казначейство активно развивает новые механизмы консолидации средств на ЕКС. В последние годы активное распространение получили не только лимитирование расходов (установление предельных объемов финансирования), но и «документарные» операции – механизм казначейского сопровождения контрактов, предоставления субсидий, инвестиций и взносов, позволившие, с одной стороны, решить проблему увеличения дебиторской задолженности, связанной с авансовыми платежами по заключенным государственным контрактам, с другой – обеспечить дополнительную концентрацию средств бюджета на ЕКС в связи с переходом на финансирование «под потребность».

Ключевым элементом управления денежными потоками ЕКС является планирование ликвидности и таргетирование остатков, которое представляет собой совокупность следующих мероприятий по управлению ежедневным сальдо ЕКС:

- определение объема средств для бесперебойного осуществления бюджетных обязательств и выплат;
- определение временно свободного объема средств на ЕКС или объема привлечения средств, необходимого для покрытия временных кассовых разрывов на ЕКС [10].

Следует заметить, что понятие «таргетирование» (Targeting) связано с установлением целевых ориентиров в экономической, налоговой и денежно-кредитной политике государства по управлению основными хозяйственными показателями<sup>17</sup>. Примерами таргетирования можно назвать уста-

<sup>15</sup> Энциклопедия инвестора. <https://investments.academic.ru/1436/Таргетирование>.

<sup>16</sup> План деятельности Федерального казначейства на 2024 год и плановый период 2025 – 2029 годов (утв. Минфином России)>План>Показатели деятельности Федерального казначейства на 2024 год и плановый период 2025 – 2029 годов. Доступно: <https://sudact.ru/law/plan-deiatelnosti-federalnogo-kaznacheistva-na-2024-god/plan/pokazateli-deiatelnosti-federalnogo-kaznacheistva-na/>.

<sup>17</sup> Положение об Отделе кассового планирования исполнения федерального бюджета

новление целевых показателей инфляции на некоторый период времени (инфляционное таргетирование) или целевое значение агрегата денежной массы (денежное таргетирование). Применительно к государственному кэш-менеджменту под таргетированием ЕКС следует понимать установление цели (таргета) показателя остатков средств на ЕКС. В соответствии с Планом деятельности Федерального казначейства на 2024 год и плановый период 2025-2029 гг. установлены следующие среднегодовые предельные значения остатка средств на ЕКС в валюте Российской Федерации: на 2024 г. – не более 500 млрд руб., на 2025 г. – не более 475 млрд руб., на 2026 – не более 450 млрд руб., а в последующие годы – 0 руб.<sup>18</sup> Таким образом, к 2027 г. перед Федеральным казначейством поставлена задача по максимальному размещению остатков средств ЕКС на финансовом рынке.

Таргетирование остатков включает три этапа:

- 1) формирование прогноза движения средств на ЕКС (кассовый план);
- 2) определение временно свободного объема средств для размещения;
- 3) направление результатов таргетирования в Межрегиональное управление Федерального казначейства в сфере управления ликвидностью (далее – МУФК СУЛ).

Непосредственное таргетирование остатков ЕКС осуществляется Отделом кассового планирования исполнения федерального бюджета<sup>19</sup> Управления обеспечения исполнения федерального бюджета Федерального казначейства, который, в свою очередь, осуществляет мониторинг состояния ЕСФБ в целях определения недостаточности (избыточности) средств федерального бюджета для исполнения расходных обязательств и принимает участие в подготовке предложений по повышению эффективности управления средствами на ЕСФБ и по управлению ликвидностью ЕКС<sup>20</sup>.

Таргетирование остатков связано с процессом консолидации свободных остатков на счетах на ЕКС, которое заключается в финансировании расходов с ЕКС «под потребность». Технически это выглядит следующим образом. Каждому клиенту Федерального казначейства, к которым относятся все участники и неучастники бюджетного процесса (ГРБС, внебюджетные фонды, автономные и бюджетные организации, юридические лица – по-

---

Управления обеспечения исполнения федерального бюджета Федерального казначейства. Информация официального сайта Федерального казначейства. Доступно: <https://roskazna.gov.ru/o-kaznachejstve/struktura-fk/291>.

<sup>18</sup> Положение об Управлении обеспечения исполнения федерального бюджета Федерального казначейства. Информация официального сайта Федерального казначейства. Доступно: <http://roskazna.ru/o-kaznachejstve/struktura-fk/286>.

<sup>19</sup> Положение об Отделе кассового планирования исполнения федерального бюджета Управления обеспечения исполнения федерального бюджета Федерального казначейства. Информация официального сайта Федерального казначейства. Доступно: <https://roskazna.gov.ru/o-kaznachejstve/struktura-fk/29>.

<sup>20</sup> Положение об Управлении обеспечения исполнения федерального бюджета Федерального казначейства. Информация официального сайта Федерального казначейства. Доступно: <http://roskazna.ru/o-kaznachejstve/struktura-fk/286>.

лучатели бюджетных средств), открываются в ТОФК лицевые счета, которые подкрепляются под потребность с ЕКС в Банке России. Учитывая, что доходы и расходы по счетам возникают неравномерно, на ЕКС постоянно образуется либо излишек (остаток) свободных средств, либо недостаток (временный кассовый разрыв), который необходимо покрыть для бесперебойного осуществления бюджетных обязательств и выплат за счет привлечения ликвидности [1]. Таким образом, процесс таргетирования сводится к прогнозированию доходов и расходов по лицевым счетам клиентов (рис. 2), а его конечная цель – приближение свободного остатка ЕКС к «условному нулю», чтобы все свободные средства направить для размещения в различные финансовые инструменты.

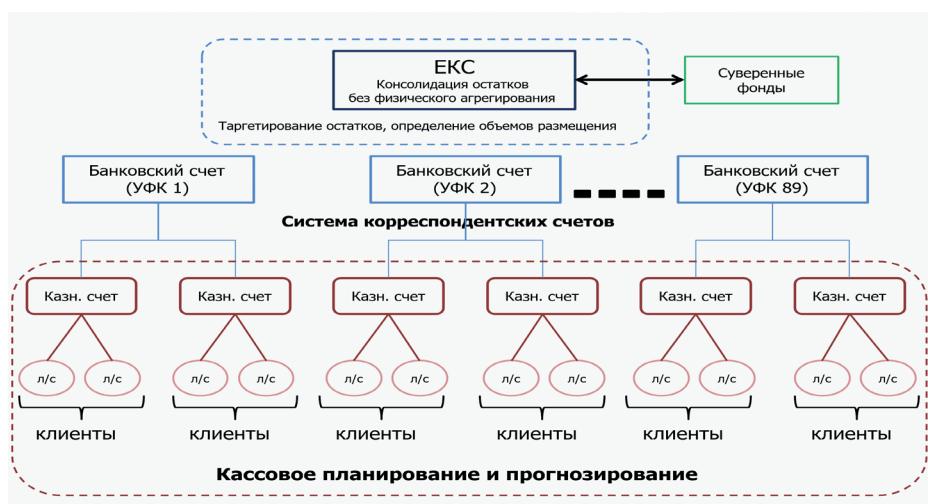


Рис. 2. Консолидация остатков средств на ЕКС

Следует заметить, что вопросы качественного планирования и прогнозирования находятся в постоянном поле зрения большинства национальных казначейств. В мировой практике для этих целей применяют принцип Паретто (80 на 20), когда кассовые прогнозы осуществляются на основе 20% ГРБС, на которых приходится 80% общих расходов государственного бюджета. Однако для России этот подход уже является пройденным этапом, так как возможности интеграции информационных потоков в ГИИС «Электронный бюджет» позволяют в автоматизированном режиме осуществлять охват всех ГРБС страны. В результате кассовое планирование стало основным инструментом управления для определения реальной потребности в кассовом потоке на соответствующий период и позволило формировать предельные объемы финансирования расходов (ПОФР) – инструмент грубой настройки таргетирования ликвидности ЕКС, который вместе с активными операциями Казначейства России в значительной мере формирует комплексную модель, на которой базируется кэш-менеджмент в Российской Федерации [7].

На заключительном этапе результаты таргетирования остатков ЕКС направляются в МУФК СУЛ – профильное структурное подразделение Федерального казначейства, созданное в декабре 2020 г., на которое возложены следующие полномочия в рамках кэш-менеджмента:

- проведение операций по управлению остатками средств на ЕСФБ, ЕКС, размещению средств дополнительных нефтегазовых доходов федерального бюджета и Фонда национального благосостояния, резерва средств на осуществление обязательного социального страхования от несчастных случаев на производстве и профессиональных заболеваний;
- проведения операций по предоставлению бюджетных кредитов на пополнение остатков средств на едином счете бюджета;
- распределение средств, полученных от размещения временно свободных средств ЕКС, перечисление их на соответствующие казначейские счета для осуществления операций по учету и распределению поступлений для дальнейшего перечисления их на единые счета соответствующих бюджетов<sup>21</sup>.

Решение о конкретных параметрах размещения свободных остатков ЕКС принимает Комиссия Федерального казначейства по осуществлению операций по управлению остатками средств на ЕКС на основе результатов таргетирования, оценки состояния рынка и рекомендаций Минфина России и Банка России (рис. 3).

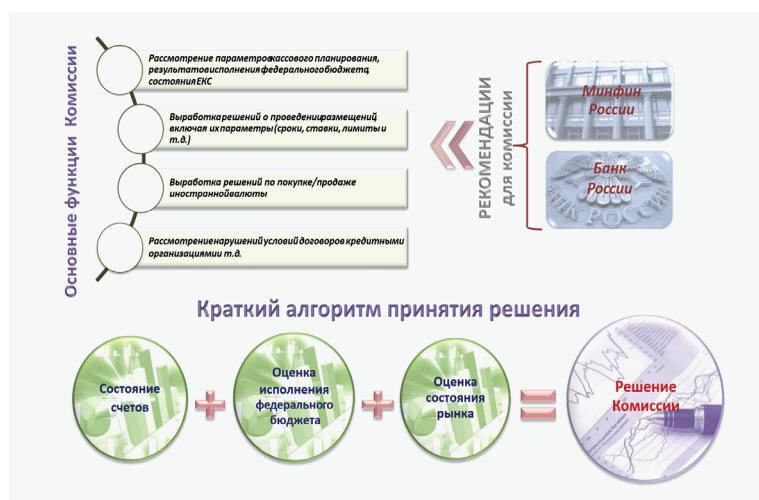


Рис. 3. Порядок работы Комиссии Казначейства России по осуществлению операций по управлению остатками средств ЕКС<sup>22</sup>

<sup>21</sup> Типовое положение о Межрегиональном управлении Федерального казначейства в сфере управления ликвидностью. Утверждено приказом Министерства финансов Российской Федерации от 17.09.2020 г. № 203н.

<sup>22</sup> Прокофьев С.Е. Кэш-менеджмент в Казначействе России: состояние и перспективы. Доступно: [https://piter.roskazna.gov.ru/upload/iblock/87f/cash\\_m-itog\\_prokofev.pdf](https://piter.roskazna.gov.ru/upload/iblock/87f/cash_m-itog_prokofev.pdf).

Таким образом, кассовый план, сформированный на основе данных всех администраторов бюджетных средств, проанализированный с помощью методов экспертной оценки и экстраполяции специалистами Минфина России и Федерального казначейства, превращается в финансовый прогноз<sup>23</sup>. На данном этапе основная задача государственного кэш-менеджмента – точно спланировать сроки и параметры выхода на финансовый рынок. Учитывая, что к 2027 г. среднегодовое предельное значение остатка средств на ЕКС (таргет) должно стремиться к «условному нулю», Федеральному казначейству следует развивать инструменты, так называемой, тонкой настройки кэш-менеджмента.

Тонкость настройки заключается в необходимости формирования дежных потоков в те или иные моменты времени таким образом, чтобы как можно точнее планировать сроки и параметры выхода на финансовый рынок с текущим профицитом ликвидности средств ЕКС с целью достижения максимальной результативности, так как финансовый рынок может по-разному отреагировать на предложения Федерального казначейства, например отказавшись от большого объема средств на краткосрочную перспективу<sup>24</sup>. Сложность внедрения тонких инструментов таргетирования связана необходимостью выполнения рекомендаций Банка России, который ежемесячно определяет параметры размещения средств ЕКС в целях гармонизации бюджетно-финансовой политики государства.

Являясь одним из ключевых игроков на финансовом рынке России, Федеральное казначейство использует для управления свободными остатками средств ЕКС набор финансовых инструментов, который постоянно развивается и пополняется:

- 1) размещение средств ЕКС на банковских депозитах в валюте Российской Федерации;
- 2) покупка (продажа) ценных бумаг по договорам РЕПО;
- 3) купля-продажа иностранной валюты и заключение договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, предметом которых является иностранная валюта на организованных торгах (валютный своп);
- 4) размещение средств ЕКС на банковских счетах (счетах до востребования);
- 5) размещение средств ЕКС на банковских вкладах (депозитах) с участием Центрального контрагента;
- 6) покупка (продажа) ценных бумаг на организованных торгах по договорам РЕПО.

Большая часть остатков средств ЕКС размещается на банковских депозитах, а операции с валютными свопами с 2022 г. фактически приостановлены, так как изначально были разработаны для двух видов иностранной

<sup>23</sup> Прокофьев С.Е. Кэш-менеджмент в Казначействе России: состояние и перспективы. Текст: электронный. Доступно: [https://piter.roskazna.gov.ru/upload/iblock/87f/cash\\_m-itog\\_prokofev.pdf](https://piter.roskazna.gov.ru/upload/iblock/87f/cash_m-itog_prokofev.pdf).

<sup>24</sup> Прокофьев С.Е. Кэш-менеджмент в Казначействе России: состояние и перспективы. Текст : электронный. Доступно: [https://piter.roskazna.gov.ru/upload/iblock/87f/cash\\_m-itog\\_prokofev.pdf](https://piter.roskazna.gov.ru/upload/iblock/87f/cash_m-itog_prokofev.pdf).

валюты: американского доллара и евро. Тем не менее доходность операций по управлению ликвидностью из года в год растет. С 2008 года, когда были проведены первые операции по размещению свободных средств ЕСФБ, прирост доходов увеличился с 16,2 млрд руб. до 1 трлн 147 млрд руб. в 2024 году (рис. 4).

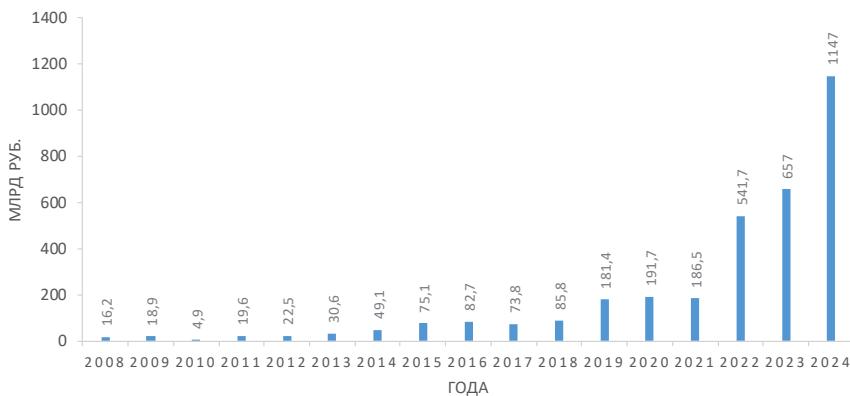


Рис. 4. Доходы от управления ликвидностью за 2008-2024 гг.<sup>25</sup>

Доходы от размещения свободных остатков средств бюджета подлежат распределению в федеральный бюджет, бюджеты субъектов Российской Федерации и организациям, средства которых участвовали в управлении ликвидностью<sup>26</sup>. С 2024 года в соответствии с Постановлением Правительства РФ от 11.12.2023 г. №117 Федеральное казначейство перешло с ежеквартального к ежемесячному распределению доходов<sup>27</sup>.

### Заключение

Таким образом, кэш-менеджмент следует признать инновационным платежным инструментом управления финансовыми потоками государства. Современные модели государственного кэш-менеджмента должны включать стратегию и процессы экономически эффективного управления краткосрочными потоками денежных средств государства и свободными остатками средств бюджета. Основной задачей является обеспечение своевременного финансирования государственных расходов с соблюдением принципов экономичности, эффективности и риск-менеджмента. Обязательным условием эффективного кэш-менеджмента является обеспечение тесного межведомственного взаимодействия Федерального казначейства с Министерством финансов и Банком России (отвечают за координацию процессов управления государственным долгом и управления ликвидностью, организацию потоков

<sup>25</sup> Составлено авторами по данным Федерального казначейства.

<sup>26</sup> Постановление Правительства Российской Федерации от 11.07.2020 г. № 1020 «О порядке и случаях зачисления средств, полученных от размещения временно свободных средств единого казначейского счета».

<sup>27</sup> Постановление Правительства РФ от 11.12.2023 г. № 2117 «О внесении изменений в постановление Правительства Российской Федерации от 11.07.2020 г. № 1020».

информации), ведомствами, отвечающими за сбор доходов (Федеральная налоговая служба, Федеральная таможенная служба), ГРБС и их подведомственными структурами (распоряжаются средствами бюджета).

### **Список источников**

1. Албычев А.С., Червяков А.А., Никульчев Е.В. Структура системы поддержки принятия решений при таргетировании остатка денежных средств на едином казначейском счете Федерального казначейства // *International Journal of Open Information Technologies*, 2022. vol. 10, no. 12, с. 116-122.
2. Вассель Т.А. Взаимодействие Федерального казначейства и Банка России: централизация расчетов // *Финансы*, 2011., no. 8, с. 29-32.
3. Глушакова О.В. Подходы к обеспечению сбалансированности бюджетов в условиях цикличности развития экономики в контексте совершенствования казначейских технологий управления бюджетной ликвидностью // *Бухгалтерский учет в бюджетных и некоммерческих организациях*, 2017, no. 15, с. 19-40.
4. Журавель Г.А., Гурнович Т.Г. Управление ликвидностью: лучшие практики и новые подходы // В сборнике: *Интеграция науки, техники и общества. Научная мысль и технологические возможности. Материалы Международной научно-практической конференции*. Краснодар, 2025, с. 151–154.
5. Катасонова Е.В. К вопросу о кэшменеджменте в Казначействе России // СКИФ // *Вопросы студенческой науки*, 2019, no. 6(34), с. 108-111.
6. Прокофьев С.Е. Российский кэшменеджмент – одна из лучших мировых практик // *Финансы*, 2019, no. 1.
7. Разумейко П. Банковское казначейство с функциями риск-менеджмента. // *Банковское обозрение*, 2007. no. 7, с. 68–71.
8. Репкина А.С. Особенности управления ликвидностью и финансовой устойчивостью организации // *Via Scientiarum – Дорога знаний*, 2023. no. 3, с. 59-63.
9. Сидельников А.С. Теоретические аспекты управления ликвидностью в бюджетной системе // *Аудитор*, 2024, no. 6, с. 36-42.
10. Сушко Н.И. Международный опыт управления ликвидностью // *East European Scientific Journal*, 2016, no. 12, с.91-97.
11. Чениб Б.Р. Управление денежными потоками в казначайской системе исполнения бюджетов Российской Федерации: диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10. 2018. 26 с.
12. Шенко Н.О., Зубач А.В. Роль нормативно-правового обеспечения деятельности органов Федерального казначейства в сфере управления ликвидностью // *Актуальные проблемы международного права и международного частного права. Материалы II Всероссийской с международным участием научно-практической конференции*. Москва, 2023, с. 229-234.

---

## **CASH MANAGEMENT AS AN INNOVATIVE TOOL FOR MANAGING THE STATE'S FINANCIAL FLOWS**

---

**Gusarova Lubov Vasilievna**, Dr. Sci. (Econ.), Assoc. Prof.

Fianacial University under the Government of Russian Federation, Leningradskiy prospect, 49/2, Moscow, Russia, 125167; e-mail: lgusarova@fa.ru

*Importance:* cash management in the public sector as an innovative tool for managing free balances of budget funds. *Purpose:* to study the essential characteristics and functional features of cash management in the public sector in order to build a domestic system of liquidity management of the Unified Accounting System. *Research design:* the distinctive features of the concepts of « liquidity management» and «cash management» in the public sector are analyzed. It has been established that due to the lack of generally accepted regulatory and methodological foundations for cash management in the public sector, national Treasuries of countries are building their own system of public liquidity management. The characteristics of the modern elemental composition of domestic cash management are provided, the key ones being high-quality liquidity planning and targeting of cash balances on the Unified Accounting System, which allow determining the timing and parameters of the Federal Treasury's entry into the financial market, taking into account the recommendations and restrictions of the Ministry of Finance and the Bank of Russia. *Results:* the conclusion is substantiated that identifying the definitions of «cash management» and «liquidity management» is not entirely correct. Based on the analysis of the state of liquidity management carried out by the Federal Treasury, the goal, objectives, and elements of domestic cash management in the public sector are formulated. It is proven that modern models of state cash management should include a strategy and processes for cost-effective management of short-term state cash flows and free budget balances, and the main task is to ensure timely financing of public expenditures in the context of limited resources and an unstable foreign economic situation in compliance with the principles of economy, efficiency, and risk management.

**Keywords:** public sector, cash management, Federal Treasury, elements of cash management, liquidity management of the Unified State Account.

### **References**

1. Albychev A.S., Chervjakov A.A., Nikul'chev E.V. Struktura sistemy podderzhki prinjatija reshenij pri targetirovaniu ostatka denezhnyh sredstv na edinom kaznachejskom schete Federal'nogo kaznachejstva [Structure of the decision support system for targeting the balance of funds on the single treasury account of the

- Federal Treasury]. *International Journal of Open Information Technologies*, 2022. vol. 10, no. 12, pp. 116-122. (In Russ.)
2. Vassel' T.A. Vzaimodejstvie Federal'nogo kaznachejstva i Banka Rossii: centralizacija raschetov [Interaction of the Federal Treasury and the Bank of Russia: centralization of settlements]. *Finansy*, 2011, no. 8, pp. 29-32. (In Russ.)
3. Glushakova O.V. Podhody k obespecheniju sbalansirovannosti bjudzhetov v uslovijah ciklichnosti razvitiya jekonomiki v kontekste sovershenstvovaniya kaznachejskih tehnologij upravlenija bjudzhetnoj likvidnost'ju [Approaches to Ensuring Budget Balance in the Context of Cyclical Economic Development in the Context of Improving Treasury Technologies for Managing Budget Liquidity]. *Buhgalterskij uchet v bjudzhetnyh i nekommerscheskikh organizacijah*, 2017, no. 15, pp. 19-40. (In Russ.)
4. Zhuravel' G.A., Gurnovich T.G. Upravlenie likvidnost'ju: luchshie praktiki i novye podhody [Liquidity Management: Best Practices and New Approaches]. V sbornike: *Integracija nauki, tekhniki i obshhestva. Nauchnaja mysl' i tehnologicheskie vozmozhnosti. Materialy Mezhdunarodnoj nauchno-prakticheskoy konferencii*. Krasnodar, 2025. pp. 151–154. (In Russ.)
5. Katasonova E.V. K voprosu o kjesh-menedzhmente v Kaznachejstve Rossii / SKIF [On the issue of cash management in the Treasury of Russia / SKIF]. *Voprosy studencheskoy nauki*, 2019, no. 6(34), pp. 108-111. (In Russ.)
6. Prokof'ev S.E. Rossijskij kjesh-menedzhment – odna iz luchshih mirovyh praktik [Russian cash management – one of the best world practices]. *Finansy*, 2019, no. 1. (In Russ.)
7. Razumejko P. Bankovskoe kaznachejstvo s funkcijami risk-menедzhmenta [Bank treasury with risk management functions]. *Bankovskoe obozrenie*, 2007. no. 7, pp. 68-71. (In Russ.)
8. Repkina A.S. Osobennosti upravlenija likvidnost'ju i finansovoj ustojchivost'ju organizacii [Features of managing liquidity and financial stability of an organization]. *Via Scientiarum – Doroga znanij*, 2023. no. 3, pp. 59-63. (In Russ.)
9. Sidelnikov A.S. Teoreticheskie aspekty upravlenija likvidnost'ju v bjudzhetnoj sisteme [Theoretical aspects of liquidity management in the budget system]. *Auditor*, 2024. no. 6, pp. 36-42. (In Russ.)
10. Sushko N.I. Mezdunarodnyj opyt upravlenija likvidnost'ju [International experience in liquidity management]. *East European Scientific Journal*, 2016, no.12, pp. 91-97. (In Russ.)
11. Chenib B.R. *Upravlenie denezhnymi potokami v kaznachejskoj sisteme ispolnenija bjudzhetov Rossijskoj Federacii* [Cash flow management in the treasury system of budget execution of the Russian Federation]: dissertacija ... kandidata jekonomicheskikh nauk: 08.00.10. 2018. 26 p. (In Russ.)
12. Shendo N.O., Zubach A.V. Rol' normativno-pravovogo obespechenija dejatel'nosti organov Federal'nogo Kaznachejstva v sfere upravlenija likvidnost'ju [The role of regulatory and legal support for the activities of the Federal Treasury bodies in the field of liquidity management]. *Aktual'nye problemy mezdunarodnogo prava i mezdunarodnogo chastnogo prava. Materialy II Vserossijskoj s mezdunarodnym uchastiem nauchno-prakticheskoy konferencii*. Moskva, 2023, pp. 229-234. (In Russ.)