

4. *Mundell, R. A Theory of Optimum Currency Areas / R. Mundell // The American Economic Review. — 1961. — Vol. 51. — P. 657–665.*

5. *Винокуров, Е.Ю. Система индикаторов евразийской интеграции: основные выводы / Е.Ю. Винокуров, А.М. Либман // Евраз. экон. интеграция. — 2009. — № 4(5). — С. 52–53.*

6. *Моисеев, С.Р. Макроанализ валютного курса: от Касселя до Обстфельда и Рогоффа / С.Р. Моисеев // Вопр. экономики. — 2004. — № 1. — С. 49–65.*

7. Основные макроэкономические показатели государств ЕврАзЭС [Электронный ресурс]. — Режим доступа: www.isbnk.ru/statistics/

*Е.В. Грузинская, канд. экон. наук, доцент
БГЭУ (Минск)*

МЕТОДИКА НЕОБХОДИМОСТИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ КРЕДИТОВ

Необходимость раскрытия результативности функционирования системы кредитования в условиях Республики Беларусь, ее действительности требует выявления закономерностей, возникающих при установлении кредитных отношений. Станет ли кредит фактором, преобразующим деятельность предприятия, или приведет к необоснованным затратам зависит не только от его объема, сроков и стоимости, но и от объекта вложений и возможностей предприятия пользоваться дополнительными источниками финансирования.

Возможность получения дополнительной прибыли от кредита определяется правильностью выбора пропорций производственных факторов, в том числе и доли кредита в фондах предприятия, поскольку изменение пропорций производственных факторов отражается на перетоке капитала в более доходные и дорогостоящие проекты. Так, Н.И. Валенцева [1, с. 29] называет структуру фондов экономической основой кредитования: «Специфика условий возвратного движения кредита определяется *структурой фондов*, равномерностью и скоростью их кругооборота, то есть *экономической основой кредитования*». При этом в литературе не приводятся расчеты их рационального соотношения. Поэтому оценку необходимости использования кредитов следует осуществлять посредством рассмотрения ресурсного потенциала кредитуемых предприятий. Этим будет определена направленность размещаемых ресурсов с позиции их наибольшей окупаемости.

Прибыль предприятия обеспечивается главным образом ростом цен реализуемой продукции, составляющим уровень инфляции, например 13,3 % за 2008 докризисный год. При этом ставки по кредитам за 2008 г. в среднем составили 17 % (13,3 % + маржа банка). Поэтому, чтобы у предприятия осталась прибыль после уплаты процентного долга по кредиту, ему нужно обеспечить либо доходность использования соб-

ственных денежных средств на уровне более 17 % (при условии, что собственные денежные средства превышают кредитные, чтобы покрыть процентные расходы по кредиту), либо такое соотношение собственных и кредитных источников финансирования, чтобы размер дохода от работы собственных и кредитных источников компенсировал размер процентных расходов предприятия по кредитам банка.

Следовательно, процентные выплаты по кредиту влияют на финансовый результат кредитополучателя, что потребовало определения допустимого предела доли кредита в источниках финансирования предприятия. Предлагается следующий расчет рационального соотношения собственных и кредитных источников финансирования. Чтобы собственные и кредитные источники компенсировали размер процентных расходов по кредитам банка, должно выполняться неравенство

$$i_1 (C + K) - i_0 (C + K) > i_k \cdot K$$

или
$$1,13 (C + K) - 1,12 (C + K) > 0,17 \cdot K,$$

где C — собственные источники финансирования предприятия, р.; K — кредитные источники финансирования предприятия, р.; $[i_1 (C + K)]$ — рост доходов от работающих собственных и кредитных источников, р.; $[i_0 (C + K)]$ — рост затрат предприятия (собственных и кредитных источников финансирования) вследствие роста цен на закупаемое сырье прошлого года, р.; $[i_k \cdot K]$ — процентные расходы предприятия за пользование кредитом, р.; i_1 — темп роста индекса потребительских цен текущего года, в десятичных дробях; i_0 — темп роста индекса потребительских цен прошлого года, в десятичных дробях; i_k — ставка кредита, в десятичных дробях.

Отсюда

$$\frac{K}{C} < \frac{i_1 - i_0}{i_0 - (i_1 - i_k)}$$

или
$$\frac{K}{C} < \frac{1,13 - 1,12}{1,12 - (1,13 - 0,17)},$$

$$K < 0,0625 \cdot C.$$

Расчет рационального соотношения собственных и кредитных источников финансирования показал, что в примере должно быть менее 6,25 % кредитных источников в структуре источников финансирования в условиях заданного уровня инфляции и ставки по кредиту. При увеличении диапазона между доходностью и затратностью, например на 1 п.п. (рост расходов на 11 % = 12 % - 1 %), можно увеличить кредиты в структуре источников финансирования до уровня 13,3 %. При уменьшении диапазона между доходностью и затратностью, например на 1 п.п. (рост расходов на 13 % = 12 % + 1 %), необходимо уменьшить кредиты в структуре источников финансирования до уровня 1,8 %.

Таким образом, потенциал развития кредитования предприятий необходимо определять через установление возможного рационального соотношения собственных и кредитных источников финансирования.

Расчет предложенного соотношения позволяет определить не только рациональный объем кредитных вложений для предприятий различного ресурсного потенциала, но также рациональную ставку кредита, доступную для кредитополучателя.

Литература

1. *Валенцева, Н.И.* Кредитный механизм и его составные элементы / Н.И. Валенцева. — М., 1987. — С. 29.

А.Д. Данилов, канд. экон. наук, профессор
Т.В. Паентко, канд. экон. наук, доцент
КЭИМ (Киев, Украина)

НАЛОГОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ФИНАНСОВЫХ ПОТОКОВ В УКРАИНЕ: ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ

В Украине одной из проблем низкой конкурентоспособности национальной экономики является хронический дефицит долгосрочных финансовых ресурсов в реальном секторе экономики, возникший в результате перекосов перераспределения финансовых потоков между финансовым и реальным секторами экономики.

Предпосылки такого перекоса формировались достаточно длительное время, и доминирующей среди них является низкая прибыльность вложенных средств в реальном секторе экономики в сравнении с финансовым. Недостаточная прибыльность реального сектора экономики обусловлена низкой оборачиваемостью оборотных средств и высокой себестоимостью производимой продукции вследствие ее энерго- и материалоёмкости. Решить эту проблему можно путем финансирования процессов восстановления технико-технологической базы предприятий на качественно новом уровне, что возможно при условии перераспределения финансовых потоков в пользу реального сектора экономики.

Стимулировать такое перераспределение целесообразно, используя как бюджетные, так и налоговые рычаги. Использование бюджетных рычагов (например, бюджетных инвестиций) является своеобразным сигналом для инвесторов о серьезности намерений государства развивать собственную экономику. Однако одних лишь сигналов недостаточно, нужны еще и экономические стимулы, позволяющие компенсировать риски инвесторов и повысить уровень текущей прибыльности.

Способствовать этому могут прежде всего налоговые преференции инвестиционного характера, а именно налоговые каникулы, инвестиционные налоговые скидки и кредиты. В Украине до вступления в силу Налогового кодекса льготы подобного характера не использовались, налоговые реформы, нашедшие свое отражение в Налоговом кодексе, радикально ситуацию не исправили, однако практика пересмотра налоговых стимулов имеется.