



## ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА

**Е.В. ГРУЗИНСКАЯ**

### ОЦЕНКА ИНФЛЯЦИОННОЙ СОСТАВЛЯЮЩЕЙ ПРИ ОПРЕДЕЛЕНИИ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ КРЕДИТА

Фактором, определяющим реальную стоимость кредита и его эффективность, является уровень инфляции. Как объективный экономический процесс она находит отражение в процентной ставке по кредиту, изменении спроса и предложения на него.

Реальная стоимость кредита представляет собой процент за пользование им за вычетом инфляционной составляющей и наиболее точно отражает сумму, которую предприятие должно уплатить в счет платы за обслуживание долга [1]. Это позволяет банку объективно определять выгодность размещения кредитного ресурса, а предприятию — целесообразность использования кредитных источников в производственной деятельности.

В работе предложена разработанная автором методика оценки эффекта от использования кредита для банка, предприятия и государства. Методика разработана с применением методов экономического анализа, расчетно-конструктивного, абстрактно-логического и затрагивает все формы и виды кредитов; может быть использована банками, а также предприятиями любого организационного устройства и отраслевой принадлежности.

Согласно статистическим данным, в 2009 г. средняя ставка вновь выданных кредитов юридическим лицам в белорусских рублях на срок до 1 года сложилась в банковской системе на уровне 17,6 % годовых [2], уровень инфляции составил 13,0 % годовых [3]. Следовательно, реальная стоимость кредита без инфляционной составляющей равняется 4,1 % годовых [1]:

$$i_{\text{реал.}} = (i - r) / (1 + r), \quad (1)$$
$$i_{\text{реал.}} = (0,176 - 0,130) / (1 + 0,130) = 0,041,$$

где  $i_{\text{реал.}}$  — реальная ставка простых процентов без инфляционной составляющей, в десятичных дробях;  $i$  — рыночная (договорная) ставка простых процентов с инфляционной составляющей, в десятичных дробях;  $r$  — годовой уровень инфляции, в десятичных дробях.

Следовательно, получая через год обесцененную вследствие инфляции сумму процентов за кредит, банк теряет с каждого миллиона рублей 135 тыс. р.: [1 000 000 (13,5 %)], где  $13,5 = 17,6 - 4,1$ .

*Елена Валерьевна ГРУЗИНСКАЯ, кандидат экономических наук, доцент кафедры банковского дела Белорусского государственного экономического университета.*

В 2008 г. банк терял от обесценивания кредитного долга меньшую сумму. Реальная стоимость кредита без инфляционной составляющей находилась на уровне 0 % годовых исходя из договорной ставки по указанным кредитам 13,3 % годовых [2] и уровня инфляции 13,3 % годовых [4]. То есть банк, получая через год обесцененную вследствие инфляции сумму процентов за кредит, терял с каждого миллиона рублей 133 тыс. р.: [1 000 000 (13,3 %)], где  $13,3 = 13,3 - 0$ .

В такой ситуации обесценивания кредитного долга предприятие может рассчитывать на более высокую окупаемость кредита, учитывая не номинальную (договорную), а реальную стоимость кредита.

С одной стороны, инфляция обесценивает кредитный долг и способствует повышению реальной отдачи от использования кредита и финансовой стабилизации предприятия, имеющего возможность пользоваться кредитом. С другой стороны, финансовое оздоровление реального сектора экономики сокращает инфляционные процессы, в результате чего повышается реальная ставка за пользование кредитом. Таким образом, сам кредит не только стимулирует инфляционные процессы в случае возникновения просроченной кредитной задолженности, но и уравнивает их в ходе реализации экономических взаимоотношений.

Это подтверждено в Программе повышения реального спроса экономики Республики Беларусь на деньги: «Сбалансированность между ростом денежного предложения и реальным спросом экономики на деньги является необходимой предпосылкой для обеспечения макроэкономической и финансовой стабилизации, постепенного расширения банковской системой кредитной поддержки экономики и поэтому является одним из элементов макроэкономической политики» [5].

В противовес повышению реальной ставки за пользование кредитом Национальному банку Республики Беларусь целесообразно сокращать ставку рефинансирования, особенно в весенне-летний период для удешевления кредитов сельскохозяйственным предприятиям. При этом в целях контроля за перераспределением стоимостей между банковской и производственной сферой важно, чтобы рекомендуемый Национальным банком предельный уровень ставки по кредитам (СР + 3 процентных пункта (далее — п.п.) маржи) увеличивался пропорционально реальной ставке кредита (см. рис. 1 и таблицу).

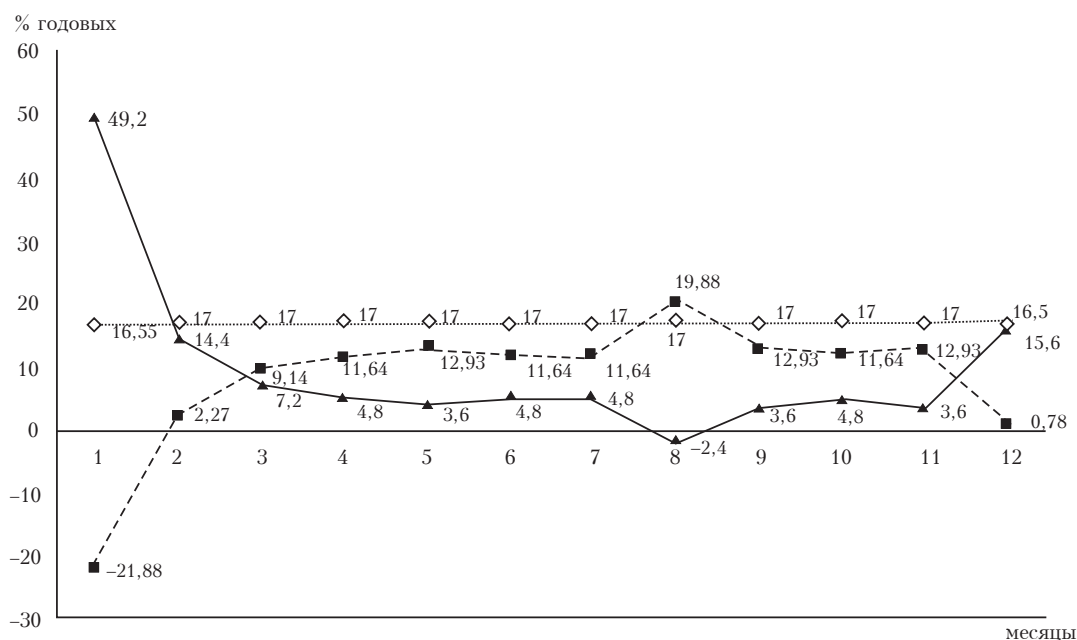


Рис. 1. Динамика ставки рефинансирования, реальной ставки кредита и уровня инфляции в 2009 г.:  
 -◇- СР + 3 п.п., % годовых; -■- реальная ставка кредита, % годовых; -▲- инфляция, % годовых

Указанный рост в 2009 г. составил 3,57 п.п. (с 13,35 до 16,92 %) [6] и, как рассчитано выше, 4,1 п.п. (с 0 до 4,1 %), т.е., реальная ставка кредита выросла значительно, чем рекомендуемая предельно допустимая ставка кредита.

#### Динамика реальной процентной ставки за пользование кредитом в 2009 г.

Показатель	Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь	Июль	Август	Сентябрь	Октябрь	Ноябрь	Декабрь	За год
Среднемесячный уровень ставки рефинансирования (СР), % годовых [6]	13,55	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	13,5	13,92
Рекомендуемая предельно допустимая ставка кредита (СР + 3 процентных пункта), % годовых	16,55	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17	16,5	16,92
Уровень инфляции к предыдущему месяцу, % за месяц [3]	4,1	1,2	0,6	0,4	0,3	0,4	0,4	-0,2	0,3	0,4	0,3	1,3	x
Реальная ставка кредита, %*	-21,88	2,27	9,14	11,64	12,93	11,64	11,64	19,88	12,93	11,64	12,93	0,78	3,47

\*См. формулу (1).

Кроме того, за 2009 г. уровень инфляции сократился на 0,3 п.п. [3], а средняя ставка рефинансирования увеличилась на 3,57 п.п. [6], что и обусловило повышение реальной ставки кредита. Это означает, что маржа банков увеличилась как минимум на 3,87 п.п. (3,57 п.п. + 0,3 п.п.).

Увеличение за 2009 г. средней ставки рефинансирования (и удорожание кредитов) по сравнению с незначительным снижением уровня инфляции привело к переливу капитала из реального сектора экономики в банковскую сферу. В этой связи произошло повышение реальных доходов вкладчиков по депозитам (ставки, по которым устанавливаются исходя из уровня ставки рефинансирования) и увеличение прироста в банках кредитных ресурсов. Происходящее при этом увеличение ставки кредита, маржи, капитала банков и возможность привлечения банками кредитного ресурса приведут к росту выдачи кредитов предприятиям и увеличению темпов развития экономики.

В 2004–2007 гг. в период снижения ставки рефинансирования [6] объемы депозитов не снижались, а росли, так как в условиях «дешевых денег» предприятия получали доступ к кредитам, развивали производство, что повышало доходы населения, которое все больше доверяло банкам и пыталось заработать на вкладах. Однако в таких условиях потребности в кредитных ресурсах были гораздо выше, чем возможности прироста депозитов, что в конечном счете сокращало маржу банков и их возможности по удовлетворению кредитных заявок в полном объеме. Другими словами, перелив стоимостей из банковской системы в сферу развития производства может отрицательно сказаться на реальном секторе экономики.

Следует также учесть, что банковская система поддерживает множество начинающих предприятий, которые компенсируют недостаток начального капитала получением кредитов. Выдавая кредит таким предприятиям, банк помогает им стать конкурентоспособными и тем самым создает антимонопольные предпосылки для успешно функционирующих предприятий, т.е. банковская

система способствует регулированию экономических процессов, обеспечивающих рыночную конкуренцию.

При невысокой ставке кредита и сокращении маржи банка предложение кредитного ресурса снижается. Кредитный ресурс направляется только крупным предприятиям, имеющим, согласно бизнес-планам, приемлемый срок оборачиваемости кредита и его высокую окупаемость, обладающим достаточными производственными мощностями, имеющим выход на международные рынки, входящим в государственные программы и финансируемым по индивидуальным условиям, прописанным указами президента и постановлениями правительства. Такие предприятия расширяют уже имеющиеся производственные мощности и оставляют все меньше возможностей начинающим клиентам банка воспользоваться кредитом. Поэтому сокращение стоимости кредита не всегда способствует развитию малого и среднего бизнеса. Между тем банковская система не может существовать без развитого реального сектора экономики, без стабильно функционирующих предприятий, которые являются потребителями банковских продуктов и приносят банку маржу, процентные, комиссионные и прочие доходы, прибыль, увеличивают денежные обороты (кредитная задолженность, остатки на текущих счетах).

Посредством взаимодействия в результате кредитных отношений предприятия и банки вносят вклад в развитие экономики страны через замедление инфляционных процессов. Поэтому в целом можно говорить о положительной эффективности действия механизма кредитования в Республике Беларусь и его прогрессивном влиянии на рост экономики страны (при отсутствии просроченной кредитной задолженности) через достижение эффекта для каждого из участников кредитного процесса (государства, предприятия, банка, вкладчика) (рис. 2).

$$\begin{array}{l}
 \text{Маржа предприятия} \left\{ \begin{array}{l} \text{Рентабельность} \\ \text{предприятия, \%} \end{array} - \begin{array}{l} \text{Уровень} \\ \text{инфляции, \%} \end{array} = \text{Маржа государства} \\
 \text{Маржа банка} \left\{ \begin{array}{l} \text{Ставка кредита, \%} \\ \text{Ставка депозита, \%} - \begin{array}{l} \text{Уровень} \\ \text{инфляции, \%} \end{array} = \text{Маржа вкладчиков}
 \end{array}
 \end{array}$$

Рис. 2. Маржа от использования кредитного ресурса на уровне банка, предприятия и государства

Рост валового производства за счет использования кредита обеспечивает улучшение интенсификационных показателей через снижение затрат на единицу продукции, если темпы роста ВВП больше темпа роста инфляции, т.е. положительный результат обеспечивается в том случае, если рост ВВП за счет эффекта от использования кредита больше затрат предприятий на обслуживание кредита.

В этой связи при расчете экономического эффекта от кредита на уровне народнохозяйственного комплекса следует разделять увеличение стоимости валового продукта за счет инфляции и рост экономики за счет расширения производства через использование кредита.

Для определения экономического эффекта кредитных вложений предлагаем следующую методику распределения эффекта от использования кредита между участниками кредитных взаимоотношений, определяющую экономический эффект от функционирования кредита на уровне банка, предприятия и народного хозяйства в целом (государства).

Методика построена на рассмотрении:

- 1) цены кредитного ресурса;

2) прибыли от использования кредита, складывающейся с учетом цены кредитного ресурса;

3) рентабельности, формирующейся на основании прибыли от кредита.

С помощью методики рассматривается движение кредитного ресурса на стадии формирования его цены, стадии получения от него прибыли и стадии определения рентабельности деятельности от его участия. На каждой из этих стадий происходит перераспределение эффекта от использования кредитного ресурса. Причем каждая последующая стадия вытекает из предыдущей, что доказывается следующими формулами.

1. Выгода для банка в виде процентов по кредитам

$$R_{\text{банка}} = \frac{\text{Ппк} + \text{Пн}}{\text{Рпк} + \text{Рн}} 100 \%, \quad (2)$$

где  $R_{\text{банка}}$  — рентабельность банка, %;  $\text{Ппк}$  — процентная прибыль от размещения ресурсов в кредиты, р.;  $\text{Пн}$  — непроцентная прибыль банка от других операций, р.;  $\text{Рпк}$  — процентные расходы банка, связанные с привлечением кредитных ресурсов, р.;  $\text{Рн}$  — непроцентные расходы банка, связанные с осуществлением других банковских операций, р.

2. Выгода для предприятия в виде дополнительной прибыли от дополнительного финансирования за счет кредитного источника

$$R_{\text{предприятия}} = \frac{\text{Пк} + \text{Пд}}{\text{Рк} + \text{Рд}} 100 \%, \quad (3)$$

где  $R_{\text{предприятия}}$  — рентабельность предприятия, %;  $\text{Пк}$  — прибыль от использования кредита предприятиями любой отраслевой принадлежности и организационного устройства\*, р.;  $\text{Пд}$  — прибыль, полученная от других финансовых источников, р.;  $\text{Рк}$  — расходы предприятия, связанные с обслуживанием кредитного долга, р.;  $\text{Рд}$  — расходы предприятия по формированию и привлечению других источников финансирования, р.

3. Выгода для народного хозяйства в целом в виде дополнительного выпуска продукции (ВВП)

$$R_{\text{производства продукта}}^{**} = \frac{\text{ВВП} - \%и}{1 + \%и}, \quad (4)$$

где  $R_{\text{производства продукта}}$  — рентабельность дополнительного выпуска продукта, %;  $\text{ВВП}$  — рост ВВП, %;  $\%и$  — уровень инфляции, %.

Поскольку нас интересуют только кредитные операции, то будем рассматривать рентабельность деятельности только по ним.

Считаем, что формула рентабельности не только показывает результативность кредитования, но и связывает стадии формирования цены кредитного ресурса и получения прибыли от использования кредита.

1. Выгода для банка

$$R_{\text{банка}} = \frac{\text{Ппк}}{\text{Рпк}} 100 \% = \frac{(\text{Дпк} - \text{Рпк})}{\text{Рпк}} 100 \% = \frac{V(\%к - \%д)}{V\%д} 100 \%, \quad (5)$$

где  $\text{Дпк}$  — процентные доходы банка от размещения кредитов, р.;  $\%к$  — ставка кредита, %;  $\%д$  — ставка депозита, %;  $V$  — объем кредитного ресурса, р.

\*Расчет  $\text{Пк}$  и  $\text{Пд}$  см. в [7, 88, формулы (3.18) — (3.27)].

\*\*См. формулу (1).

## 2. Выгода для предприятия

$$R_{\text{предприятия}} = \frac{P_k}{P_k} 100 \% = \frac{B_k - P_k}{P_k} 100 \% = \frac{(P_k + P_k) - P_k}{P_k} =$$

$$= \frac{V (P_k/B_k - \%_k)}{V \%_k} 100 \%, \quad (6)$$

где  $R_{\text{предприятия}}$  — рентабельность предприятия;  $B_k$  — выручка от реализации дополнительной продукции, полученной за счет использования кредита, р.;  $P_k/B_k$  — рентабельность предприятия от кредитных вложений, р./р.

## 3. Выгода для народного хозяйства в целом

$$R_{\text{производства}} = \frac{\text{ВВП от кредита}}{\text{ВВП}} 100 \% = \frac{V(P_k/B_k - \%_и)}{V \%_к} 100 \% \quad (7)$$

или, например, отдельной отрасли

$$R_{\text{с.-х. производства}} = \frac{\text{ВВП с.-х. от кредита}}{\text{ВВП с.-х.}} 100 \% = \frac{V(P_k/B_k - \%_и)}{V \%_к} 100 \%, \quad (8)$$

где ВВП от кредита — рост ВВП, полученный непосредственно от использования кредита, %.

Результаты деятельности с использованием кредитного ресурса предприятиями и организациями Республики Беларусь в 2008 г.:

получено чистой прибыли 15 427 млрд р., что на 70,4 % больше, чем в 2007 г. [8, табл. П.2.3];

выручка от реализации увеличилась на 33 % и составила 271 517 млрд р. [8, табл. П.2.3];

рентабельность реализованной продукции увеличилась на 2,4 п.п. и составила 14,2 % [8, табл. П.2.5];

розничный товароборот вырос до 50 651 млрд р., т.е. на 32,7 % или в сопоставимых ценах на 19,2 % [4];

остатки задолженности по выданным предприятиям кредитам на 01.01.2009 г. составили 31 224 млрд р., что на 41,7 % больше, чем на 01.01.2008 г. [8, табл. П.2.9].

ВВП за 2008 г. изменился с 97 165 до 128 829 млрд р., т.е. вырос на 32,6 % или в сопоставимых ценах на 10 % [4]. В том числе стоимость валовой продукции сельского хозяйства изменилась с 18 102 до 25 052 млрд р., т.е. на 38,4 % или в сопоставимых ценах на 8,6 % [4].

Результаты деятельности сельского хозяйства за 2008 г. с использованием кредитного ресурса:

чистая прибыль выросла на 95,1% или в реальном выражении на 61,9 % [8, табл. П.2.4];

рентабельность реализованной продукции увеличилась на 7,6 п.п. с 0,8 до 8,4 % [8, табл. П.2.5];

задолженность по кредитам возросла на 61,6 % с 4 643 до 7 503 млрд р. [8, табл. П.2.9].

Следовательно, дополнительные кредитные вложения приносят дополнительную прибыль предприятиям и содействуют росту производства. Рост кредитов за 2008 г. на 41,7 % способствовал росту выручки от реализации продукции предприятий Республики Беларусь на 33 % и их чистой прибыли на 70,4 %.

Таким образом, реальная сумма отдачи от кредита свидетельствуют об эффективном функционировании предприятий с использованием кредитного ре-



сурса и его влиянии на макроэкономические индикативные параметры развития экономики страны в 2008 г. Это повлекло:

1) увеличение товарооборота в сопоставимых ценах на 19,2 % при росте инфляции на 13,3 % [4], т.е. опережение роста товарной массы над денежной;

2) рост ВВП за счет развития реального сектора экономики составил в сопоставимых ценах 10 %;

3) рост экспорта на 35,1 %, валютозамещение экономики (удельный вес инвалютной составляющей в составе широкой денежной массы) выросло на 1,7 п.п. и составило 33 % [8, табл. П.2.1], падение официального курса национальной валюты относительно доллара США — лишь на 2,3 % (с 2 150 до 2 200 р./дол.) [9].

Оценка инфляционной составляющей должна производиться при определении стоимости кредитного ресурса и эффекта от его использования. Эффект от использования кредита следует рассматривать с позиции как реального сектора экономики, так и народнохозяйственного значения. Для этого целесообразно использовать предложенную методику распределения экономического эффекта от функционирования кредита на уровне банка, предприятия и народного хозяйства в целом. Эффектом от применения предложенной методики может стать сбалансированное распределение результата от использования кредита между участниками кредитного процесса еще на стадии формирования цены кредитного ресурса.

#### Литература и электронные публикации в Интернете

1. *Капельян, С.Н.* Основы коммерческих и финансовых расчетов / С.Н. Капельян, О.А. Левкович. — Минск: НТЦ АПИ, 1999.

2. Статистика\_Ставки кредитно-депозитного рынка [Электронный ресурс] / сайт Национального банка Республики Беларусь. — Минск, 2010. — Режим доступа: <http://www/nbrb.by/statistics/kdm/kdm.asp>. — Дата доступа: 11.02. 2010.

3. Индекс потребительских цен за 2009 г. // Консультант Плюс: Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. — Минск, 2010.

4. Официальная национальная статистика [Электронный ресурс] / сайт Нац. стат. ком. Респ. Беларусь. — Минск, 2009. — Режим доступа: [http://belstat.gov.by/homep/ru/indicators/svodn\\_2000-2008.php](http://belstat.gov.by/homep/ru/indicators/svodn_2000-2008.php). — Дата доступа 10.11. 2009.

5. Программа повышения реального спроса экономики Республики Беларусь на деньги в 2007 году: постановление Совета Министров Респ. Беларусь и Нац. банка Респ. Беларусь, 13 апр. 2007 г., □ 470/6 // Нац. реестр правовых актов Респ. Беларусь. — 2007. — □ 5. — 25052.

6. Статистика\_Динамика средней СР [Электронный ресурс] / сайт Нац. банка Респ. Беларусь. — Минск, 2010. — Режим доступа: <http://www/nbrb.by/statistics/Dynamic>. — Дата доступа: 11.02. 2010.

7. *Грузинская, Е.В.* Эффективность краткосрочного кредитования сельскохозяйственного производства: дис. ... канд. экон. наук:08.00.05 / Е.В. Грузинская. — Минск, 2002. — 137 л.

8. Публикации\_Финансовая стабильность в Республике Беларусь. [Электронный ресурс] / сайт Нац. банка Респ. Беларусь. — Минск, 2009. — Режим доступа: [http://www/nbrb.by/publications/FinStab2008\[1\].pdf](http://www/nbrb.by/publications/FinStab2008[1].pdf). — Дата доступа 11.11. 2009.

9. Курсы доллара США, евро и российского рубля в 2008 г. // Консультант Плюс: Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. — Минск, 2009.

□□□□□□□□□□ □□□□□□□□□□ □□□□□□□□□□ □□□□□□□□□□. □□□□□□□□□□.  
□□□□□□□□□□ □□□□□□□□□□□□□□ □□□□□□□□□□□□ □□□□□□□□□□. □□□□□□□□□□.