

если дефицит возникает в результате чрезвычайных обстоятельств или является следствием неэффективности проводимой экономической и финансовой политики.

На современном этапе отечественная экономика находится в состоянии тяжелейшего кризиса. Мы вступили в тот период, когда для стабилизации и достижения в дальнейшем темпов роста во всех секторах экономики требуется принятие кардинальных и быстрых решений, в том числе и в сфере перестройки финансовых отношений. В такой ситуации дефицит — явление чрезвычайно тревожное. Экономических мер для его устранения недостаточно, необходимы также соответствующие политические решения.

Сбалансированность бюджета является необходимым условием эффективного проведения целенаправленной финансовой политики государства. Сокращение дефицита государственного бюджета достигается либо повышением доходов, либо снижением его расходов, либо тем и другим одновременно. В каждом случае бюджетный дефицит становится управляемым лишь при соблюдении предельного его размера, производительном характере решающей части расходов и наличии рационального механизма финансового маневрирования государственными ресурсами.

А.С. Ситалов, С.В. Лукьянич, студента БГЭУ (Минск)

Оценка эффективности инвестиционных проектов и их отбор для реализации

Международная практика оценки эффективности инвестиций базируется на концепции *временной стоимости денег* и основана на следующих принципах:

эффективность использования инвестируемого капитала оценивается путем сопоставления денежного потока, который формируется в процессе реализации инвестиционного проекта, и исходной инвестиции: проект признается эффективным, если происходит возврат исходной суммы инвестиций и обеспечивается требуемый уровень доходности для инвесторов, предоставивших капитал;

инвестированный капитал, а также денежные потоки приводятся к текущей стоимости;

процесс дисконтирования капитальных вложений и денежных потоков осуществляется по разным ставкам дисконта, которые определяются в зависимости от особенностей инвестиционных проектов.

Показатели эффективности инвестиций:

- дисконтированный срок окупаемости (*DPP*);
- чистая дисконтированная стоимость (*NPV*);
- внутренняя норма доходности (*IRR*);
- индекс рентабельности (*PI*).

Данные показатели используются в 2-х вариантах:

1. Для определения эффективности предлагаемых инвестиционных проектов, когда решается, принять или отклонить проект (абсолютная эффективность).

2. Для определения эффективности взаимоисключающих проектов, когда решается, какой проект принять из нескольких альтернативных (сравнительная эффективность).

Рассмотрим такие методы оценки, как *NPV* и *IRR*.

Показатель *NPV* – чистая дисконтированная стоимость, или чистый приведенный доход, – рассчитывается по формуле

$$NPV = \sum_{i=0}^n \frac{CF_i}{(1+r)^i}, \text{ или } NPV = \sum_{i=0}^n \frac{CF_i}{(1+r)^i} - I,$$

где *CF* – чистые денежные потоки в периоды 1, 2, ..., *n*, т.е. денежные потоки, которые генерируются в результате инвестиционного проекта, сравниваются с первоначальными инвестициями $I(CF_0)$, *r* – ставка дисконта. Проект признается эффективным, если значение данного показателя больше либо равно 0.

IRR – внутренняя норма доходности – это значение коэффициента дисконтирования, при котором чистая дисконтированная стоимость проекта равна 0.

$$NPV = \sum_{i=0}^n \frac{CF_i}{(1+IRR)^i} = 0.$$

Показатель характеризует максимальный процент, под который можно взять кредит, позволяющий рассчитаться из доходов от реализации. Он также определяет степень подверженности конкретно инвестиционного проекта смене конъюнктуры на финансовом рынке. Очевидно, что проект с высокой внутренней ставкой доходности способен сохранить прибыльность при росте процентных ставок и ухудшении экономической ситуации в стране, инфляции, что увеличивает ставку дисконта в процессе реализации проекта.

За ставку дисконта принимается фактическая ставка процента по долгосрочным кредитам банка. Также ее можно принять на уровне ставки рефинансирования Национального банка Республики Беларусь.

В данном случае NPV указывает на общую прибыль, которую компания получит от инвестирования в тот или иной проект по сравнению с альтернативным доходом от вложения средств на банковский депозит.

За средневзвешенную стоимость капитала, которая определяется по формуле

$$WACC (D_p) = \frac{(P_{с.к.} \cdot СК + P_{з.к.} \cdot ЗК)}{100}$$

где $P_{с.к.}$ — стоимость собственного капитала; $P_{з.к.}$ — процентная ставка по кредитам; $СК$ и $ЗК$ — доли собственных и заемных средств в общем объеме инвестиционных затрат.

В данном случае прибыль от реализации проекта должна быть больше издержек фирмы по привлечению капитала для осуществления проекта.

Оценка инвестиций базируется на сопоставлении ожидаемой чистой прибыли от реализации проекта с инвестированным в проект капиталом. В основе метода лежит вычисление чистого потока наличности (cash flow), определяемого как разность между притоком денежных средств от производственной (оперативной), инвестиционной и финансовой деятельности фирмы в процессе реализации проекта. Расчет может производиться 2-мя способами:

- *прямым* — рассчитывается путем вычитания из притока наличности ее оттока за данный период;
- *косвенным* — отправной точкой является показатель чистой прибыли, который в последствии корректируется.

В Республике Беларусь применяется прямой метод расчета, изложенный в рекомендациях по разработке бизнес-планов инвестиционных проектов, утвержденных приказом Министерства экономики от 31 марта 1999 г.

По нашему мнению, может также использоваться и косвенный метод расчета эффективности, используемый в практике зарубежных стран.

А.В. Скрага,
студент БГЭУ (Минск)

Страхование экспортных кредитов. Направления развития

Вопрос о страховании экспортных кредитов в западных странах приобрел большое практическое значение еще в 50-х гг. в связи с развитием внешней торговли.

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