

## МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ НЕСТАБИЛЬНОСТЬ И ПРИБЫЛЬНОСТЬ ЭКСПОРТНОЙ СДЕЛКИ

Макроэкономическая неопределенность, свойственная экономикам переходного периода, создает на пути осуществления эффективного экспорта значительные барьеры. Такие труднопрогнозируемые макроэкономические величины, как инфляция и обменный курс национальной валюты, делают расчеты экспортера неточными и малоэффективными. Как прогнозировать финансовый результат экспортной сделки в таких неопределенных условиях?

Рассмотрим влияние инфляции и поведения обменного курса национальной валюты на прибыльность экспортной сделки через формирование во времени ее финансовых потоков. Для примера рассмотрим вариант, когда оплата по экспортному контракту происходит в валюте страны-импортера в течение какого-то временного интервала после отгрузки товара. Представим графически время проведения сделки в виде временной шкалы и отметим на ней формирование финансовых потоков, составляющих сделку (направление финансовых потоков от временной шкалы означает движение финансового потока от фирмы, а в сторону временной шкалы — к фирме):

C	TO <sub>1</sub>	TO <sub>2</sub>	TO <sub>i</sub>	TO <sub>n</sub>
↑	↓	↓	↓	↓
0	1	2	i	n
↓	↓↓	↓↓	↓↓	↓↓
VC	FC, TX <sub>1</sub> , CR <sub>1</sub>	FC, TX <sub>2</sub> , CR <sub>2</sub>	FC, TX <sub>i</sub> , CR <sub>i</sub>	FC, TX <sub>n</sub> , CR <sub>ni</sub>

Рис.1. Схема формирования финансовых потоков экспортной сделки

где 0 — нулевая точка временной шкалы, которая определяет время передачи партии товара от продавца к покупателю по сделке, начиная с которой у покупателя перед продавцом возникают определенные договором финансовые обязательства; n — срок оплаты партии товара в периодах. Величина периода может быть разной. В данном случае для упрощения расчетов мы считаем ее равной одному месяцу.

Применяя метод математической индукции, мы получаем формулу для значений чистой прибыли при оплате по экспортному контракту за n периодов:

$$NP = \sum_{i=1}^n TO_i - \left( C + VC + \sum_{i=1}^n FC_i + \sum_{i=1}^n TX_i + \sum_{i=1}^n CR_i \right) \quad (1)$$

где  $\sum_{i=1}^n TO_i$  — общая сумма выручки, полученная при оплате по контракту за  $n$  периодов;  $\sum_{i=1}^n TX_i$  — общая сумма налоговых отчислений, уплачиваемая продавцом при оплате по контракту за  $n$  периодов;  $\sum_{i=1}^n FC_i$  — общая сумма постоянных затрат, уплачиваемая продавцом при оплате по контракту за  $n$  периодов;  $\sum_{i=1}^n CR_i$  — общая сумма банковских процентов и погашаемого кредита, уплачиваемая продавцом при оплате по контракту за  $n$  периодов;  $C$  — стоимость партии товара по экспортному контракту;  $VC$  — стоимость переменных затрат, связанных с проведением экспортной сделки;  $n$  — количество периодов оплаты по контракту.

Оставшаяся часть выручки и будет составлять чистую прибыль фирмы ( $NP$ ).

Применяя методы математического анализа, преобразовываем формулу (1) в следующую формулу:

$$NP = \frac{TO}{n} \cdot K_{ex} \cdot f_1(n) \cdot (1 - K_{tx}) - (K_{fc} \cdot FC \cdot f_2(n) + (C + VC) \cdot ((1 - K_{ln}) + \frac{K_{ln}}{n} \cdot f_2(n) + \frac{K_{ln} \cdot RT \cdot T}{360 \cdot n} f_3(n)), \quad (2)$$

где  $K_{ex}$  — курс национальной валюты по отношению к валюте платежа на начало первого периода (точка "0" временной шкалы);  $K_{fc}$  — коэффициент учета фиксированных затрат  $FC$  в себестоимости товара по данной сделке (изменяется от 0 до 1);  $K_{tx}$  — коэффициент совокупного налогообложения выручки от реализации, изменяющийся от 0 до 1;  $RT$  — годовая ставка процента по кредиту, приведенная к 100;  $T$  — величина периода реализации товара  $n$  в сутках (в данном случае равно 30);  $K_{ln}$  — коэффициент заимствования, определяющий размер заемного капитала. Изменяется от 0 до 1;

$$f_1(n) = \frac{a+1}{a-b} \cdot \left( \left( \frac{a+1}{a+b} \right)^n - 1 \right) — функция, определяющая размер получаемой выручки от реализации, зависящей от темпов изменения обменного курса  $a$  и инфляции  $b$ ;  $f_2(n) = \frac{1 - (1+b)^{-n}}{b}$  — функция, опре-$$

деленная на  $b$ .

деляющая влияние темпа инфляции  $b$ ;  $f_3(n) = \frac{(1+b)^n \cdot (b \cdot n - 1) + 1}{b^2 \cdot (1+b)^n}$  —

функция, определяющая размер выплат банковских процентов, зависящую от темпа изменения инфляции  $b$  за один период.

Что нам дает эта формула?

Зная количество и покупную цену товара (или стоимость партии товара), постоянные и переменные затраты на исполнение этой сделки, долю налогообложения фирмы в ее товарообороте, экспортную цену продажи единицы товара (или выручку от реализации партии товара), обменный курс на начало совершения контракта, ставку процента по кредитам и величину заемного капитала, фирма может рассчитать планируемую чистую прибыль от реализации сделки при различных сроках оплаты за поставленный товар и при различных темпах изменения национальной валюты и инфляции за определенный период.

Данная методика финансового анализа и прогнозирования рентабельности экспортных сделок дает экспортеру возможность просчитать сделку при различных сценариях поведения таких макроэкономических величин, как инфляция и обменный курс национальной валюты к валюте платежа по контракту.

*Г.Г. Виногоров*  
БГЭУ (Минск)

## **ПРОБЛЕМЫ ВЫЯВЛЕНИЯ РЕЗЕРВОВ РОСТА ЭФФЕКТИВНОСТИ ПРОИЗВОДСТВА В СТРАНАХ СНГ**

Важнейшей проблемой социально-экономического развития стран СНГ является выход из экономического кризиса. Сделать это можно за счет повышения эффективности производства, привлечения дополнительных инвестиций в экономику. Такое возможно при стабильной политической ситуации в стране, наличии определенных налоговых льгот, отработанном неменяющемся законодательстве и т.д. Часто в экономической литературе упор делается на то, что потенциальный инвестор проанализирует бухгалтерскую отчетность, заверенную аудиторской фирмой, и сделает свой соответствующий выбор. Именно поэтому анализу финансового положения предприятия придается огромное значение.

Между тем, как показывает практика, подобные инвестиции происходят крайне редко. Причин тому немало. Прежде