

ВЫБОР ВАЛЮТЫ ПРИ КРЕДИТОВАНИИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

Современные условия хозяйствования таковы, что предприятия вынуждены поддерживать эффективность своего функционирования, преодолевая последствия финансового кризиса, который кроме непосредственно финансовой сферы, оказал значительное негативное влияние и на экономическую среду. А учитывая специфику национальной экономики Республики Беларусь, такие негативные последствия кризиса вынудили многие предприятия максимально активизировать свою инвестиционную деятельность по всем возможным направлениям: от активного использования собственных инвестиционных источников – до привлечения иностранных инвестиций в развитие своей деятельности.

Однако приобретенный за последние годы опыт показал, что реализовать данные направления в реальных условиях хозяйственной деятельности оказывается весьма трудно. В связи с этим наиболее актуальным направлением активизации инвестиционной деятельности становится эффективное использование имеющихся собственных и привлеченных, пусть и в небольших объемах, кредитных ресурсов финансирования инвестиционных проектов.

Учитывая необходимость высокоэффективного использования инвестиционных ресурсов в условиях их крайней ограниченности, особую важность приобретает оптимизация их использования. Можно выделить следующее направление оптимизации: выбор валюты при кредитовании инвестиционных проектов.

Для выбора рациональной схемы привлечения заемных ресурсов с точки зрения валюты финансирования инвестиционных затрат следует использовать математические методы сравнительного анализа схем финансирования.

Рассмотрим на примере эффективные формы использования заемных ресурсов при существующих альтернативах рублевого и валютного кредитов.

Особенностью принятия решения является то, что его критерием является минимум затрат на обслуживание расходов по кредиту.

Следовательно, для принятия оптимального решения по валюте кредитования представляется необходимым произвести расчет по следующей схеме: рассчитать альтернативные графики кредитных платежей; выразить альтернативные графики кредитных платежей в единой валюте (в белорусских рублях); определить все расходы для каждой формы кредитования; рассчитать график расходов по обслуживанию кредита; определить коэффициенты дисконтирования для каждого периода; рассчитать показатель, нулевой текущей стоимости расходов по обслуживанию кредита; выбрать из полученных сумм наименьшую – соответствующая ей форма кредитования и будет наиболее эффективной. Расчеты производим на примере «ОАО 8 Марта» (таблица 1).

Таблица 1. Исходные данные для расчета валютного кредита

| | | | | | | | | | | | |
|-----|---|------|----|----|------|------|-------|------|------|------|---------------|
| P | n | I | p1 | p2 | k | a | f | J | r | g | q (q=1-r*g+g) |
| 205 | 3 | 0,16 | 1 | 2 | 8200 | 0,01 | 0,003 | 0,34 | 0,18 | 0,04 | 0,2128 |

Технология расчета по валютному кредиту представлена в таблице 2.

Таблица 2. Расчет валютного кредита

| № платежа | Непогашенная стоимость, тыс. дол. | Кредитный платеж, тыс. дол. | Погашенные стоимости, тыс. дол. | Уплата процентов, тыс. дол. | Прогноз курса | Эквивалент в BYR, тыс. р. | Расходы по обслуживанию, тыс. р. | Коэффициент дисконтирования | Текущая стоимость, тыс. р. |
|-----------|-----------------------------------|-----------------------------|---------------------------------|-----------------------------|---------------|---------------------------|----------------------------------|-----------------------------|----------------------------|
| 0 | | | | | 8 200 | | | 1 | |
| 1 | 205 | 16 | 0 | 16 | 8 704 | 142 746 | 143 174 | 0,87 | 125 188 |
| 2 | 205 | 85 | 68 | 16 | 9 239 | 782 851 | 785 200 | 0,76 | 600 316 |
| 3 | 137 | 11 | 0 | 11 | 9 807 | 107 223 | 107 545 | 0,67 | 71 893 |
| 4 | 137 | 79 | 68 | 11 | 10 410 | 825 166 | 827 641 | 0,58 | 483 772 |
| 5 | 68 | 5 | 0 | 5 | 11 050 | 60 407 | 60 588 | 0,51 | 30 966 |
| 6 | 68 | 74 | 68 | 5 | 11 730 | 865 674 | 868 271 | 0,45 | 388 019 |
| Итого | | 271 | 205 | 66 | 12 452 | 2 784 067 | 2 792 419 | | 1 700 154 |

Отметим, что расчет коэффициента дисконтирования производится по следующей формуле:

$$КД = \frac{1}{(1-q) \times \left(1 + \frac{E_i}{m}\right)^{n \times m} + q}$$

где E_i – ставка дисконтирования, представляющая собой процентную ставку, отражающую нормальное изменение стоимости финансовых активов в единицу времени; q – совокупная ставка налогов и сборов из прибыли, характерная для финансирования инструмента, который принят за основу для определения ставки дисконтирования; m – принятая периодичность капитализации (рекомендуемое значение для условий Республики Беларусь – 12, что соответствует ежемесечной капитализации); n – период времени в годах, отделяющий текущий момент времени от будущего.

Выбор именно этой формулы представляется наиболее оправданным ввиду того, что она учитывает сложившиеся в Республике Беларусь экономические условия. Она позволяет учесть такие важные факторы, как уровень налогообложения прибыли, периодичность капитализации, а также альтернативную доходность активов.

Следовательно, показатель текущей стоимости расходов по обслуживанию валютного кредита предприятия составляет 1700,1 млн р. Теперь произведем расчеты по рублевому кредиту в таблице 3.

Таблица 3. Расчет рублевого кредита

| № платежа | Непогашенная стоимость, тыс. р. | Кредитный платеж, тыс. р. | Погашение стоимости, тыс. р. | Уплата процентов, тыс. р. | Расходы по обслуживанию, тыс. р. | Коэффициент дисконтирования | Текущая стоимость, тыс. р. |
|-----------|---------------------------------|---------------------------|------------------------------|---------------------------|----------------------------------|-----------------------------|----------------------------|
| 0 | | | | | 5 043 | 1 | 5 043 |
| 1 | 1 681 000 | 115 335 | 46 694 | 68 641 | 115 335 | 0,98 | 112 819 |
| 2 | 1 634 306 | 113 428 | 46 694 | 66 734 | 113 428 | 0,96 | 108 533 |
| 3 | 1 587 612 | 111 521 | 46 694 | 64 827 | 111 521 | 0,94 | 104 380 |
| 4 | 1 540 918 | 109 615 | 46 694 | 62 921 | 109 615 | 0,92 | 100 357 |
| 5 | 1 494 224 | 107 708 | 46 694 | 61 014 | 107 708 | 0,90 | 96 460 |
| ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| 34 | 140 098 | 52 415 | 46 694 | 5 721 | 52 415 | 0,47 | 24 759 |
| 35 | 93 404 | 50 508 | 46 694 | 3 814 | 50 508 | 0,46 | 23 338 |
| 36 | 46 710 | 48 601 | 46 694 | 1 907 | 48 601 | 0,45 | 21 967 |
| Итого | | 2 950 848 | 1 680 984 | 1 269 864 | 2 950 848 | | 2 124 367 |

Таким образом на основании сравнения полученных данных можно сделать следующий вывод: эффективной формой кредитования является кредит в иностранной валюте, так как затраты по его обслуживанию составляют 1700,1 млн р. а по кредитам в белорусских рублях – 2124,4 млн р.

Для финансирования инвестиционной деятельности ОАО «8 Марта» выгодно привлекать кредит в иностранной валюте. Однако следует учитывать, что изменение условий кредитного договора, а также курса белорусского рубля и темпов его девальвации могут изменить ситуацию.

*О.В. Волкова
(Беларусь, Могилев)*

ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В СФЕРЕ ТРУДОВЫХ ОТНОШЕНИЙ

Важнейшим, ключевым условием ускоренного прогресса социально-экономического развития страны является эффективная инновационная политика, которая представляет собой деятельность, направленную на внедрение новых, передовых технологий, форм организации труда и управления, основанных на достижениях научно-технического прогресса.

В широком смысле инновация – это синоним успешного производства, внедрения и использования обеспечивающих стратегический выигрыш новшеств в экономической и социальной сферах. Динамичное социально-экономическое развитие многих стран мира, их рынок в будущее стали оконча-