

Таблица 1 – расчеты исследовательского центра ИПМ

| | ВВП на душу населения | | Доходность экспортной корзины (ЕХРУ) | | | ЕХРУ/ ВВП на душу населения | |
|-----------|-----------------------|-------|--------------------------------------|---------|-----------------|-----------------------------|------|
| | 1999 | 2009 | 1999 | 2009 | 2009 к 1999 в % | 1999 | 2009 |
| Беларусь | 1209.6 | 5075 | 9277.3 | 15692.7 | 169.2 | 7.7 | 3.1 |
| Россия | 1844.5 | 8684 | 8401.5 | 15171.9 | 180.5 | 4.6 | 1.7 |
| Казахстан | 1130.1 | 7257 | 7040.4 | 11839.7 | 168.2 | 6.2 | 1.6 |
| Украина | 635.8 | 2468 | 8484.0 | 15183.9 | 179.0 | 13.3 | 6.1 |
| Польша | 4344.3 | 11273 | 9391.8 | 18811.4 | 200.3 | 2.2 | 1.7 |
| Венгрия | 4693.0 | 12868 | 11062.5 | 20292.9 | 183.4 | 2.4 | 5.6 |

Как показывают расчеты, удельный вес товаров, имеющих наиболее высокие показатели продуктивности, снизился в общей структуре экспорта с 1.1% до 0.16% в 1999–2009 гг. В то же время, например, в Польше в 2009 г. доля данных товаров была существенно выше и составляла 0.8%, в Украине – 1.3%, в среднем по миру – 1.25%. Данная тенденция свидетельствует не только о наметившейся тенденции снижения качества экспортной корзины, но и об ухудшении перспектив экономического роста в среднесрочном периоде. Согласно анализу данных расчетов существенное превышение показателя доходности экспортной корзины ЕХРУ над уровнем ВВП на душу населения оказывает положительное влияние на экономический рост страны в будущем. Как видно из таблицы 1, в Беларуси в 2009 г. соотношение ЕХРУ/ ВВП на душу населения было 3.1, что является достаточно высоким показателем и свидетельствует о имеющихся хороших перспективах для роста (например, в России данный коэффициент существенно ниже). Однако следует обратить внимание, что в 1999 г. превышение ЕХРУ над уровнем ВВП в Беларуси было значительно выше. Это свидетельствует о том, что изменения в структуре экспорта не успевали за темпами роста экономики, а также о том, что в структуре экспорта увеличилась доля относительно низкопродуктивных, прежде всего, сырьевых товаров. И первое, и второе представляет собой угрозу для устойчивого долгосрочного роста стран в будущем, поскольку ресурсы развития, связанные с экспортом, уже не будут давать прежнего эффекта. Следует также отметить, что у стран, имеющих наиболее высокие темпы роста, как правило, производительность экспортной корзины существенно превышает уровень ВВП на душу населения.

Но несмотря на относительно высокий уровень продуктивности экспортной корзины Беларуси по сравнению с другими странами СНГ, в последние годы в структуре экспорта страны стал отмечаться ряд неблагоприятных тенденций, в частности, выросла доля низкопродуктивных товаров. Это привело к снижению продуктивности экспортной корзины. Однако правительство при помощи реализации определенных мер экономической политики может способствовать диверсификации имеющейся у страны экспортной корзины за счет увеличения в ней доли высокопродуктивных товаров, что в итоге окажет положительное влияние на экономический рост. К таким мерам можно отнести:

- Нарастивание экспорта высокопродуктивных товаров, которые уже имеются в экспортной корзине. Экспорт данных товаров должен стимулироваться за счет проведения комплекса мероприятий, в том числе информационной поддержки (участие в выставках и т.д.), мероприятий, содействующих развитию торговли (упрощение таможенных процедур, развитие логистических центров), а также ряда других мер поддержки экспорта.

- Политика Беларуси в области привлечения прямых иностранных инвестиций должна способствовать созданию благоприятного инвестиционного климата и формироваться таким образом, чтобы стимулировать приток ПИИ в отрасли/производства, имеющие высокую вероятность приобретения сравнительных преимуществ (превращения в конкурентоспособные на внешних рынках).

- Внутренняя инвестиционная политика должна формироваться таким образом, чтобы стимулировалось направление ресурсов на производство товаров, обладающих более высокой производительностью по сравнению с текущей экспортной корзиной. Это позволит увеличить отдачу от инвестиций и будет способствовать устойчивому экономическому росту.

Список цитированных источников:

1. Внешняя торговля / Национальный банк РБ [Электронный ресурс]. – Режим доступа: www.nbrb.by
2. Основные показатели внешней торговли / Министерство статистики и анализа [Электронный ресурс]. – Режим доступа: www.belstat.gov.by
3. Как повысить продуктивность экспортной корзины Беларуси: Аналитическая записка. Исследовательский центр ИПМ. – Минск, 2011.
4. Итоги внешней торговли / Минист. иностран. дел РБ [Электрон. ресурс]. – Режим доступа: www.mfa.gov.by

УДК 336.57

Чечеткин С.А.

Научный руководитель: старший преподаватель Курляндчик А.А.

Белорусская государственная сельскохозяйственная академия, г. Горки, РБ

ЭФФЕКТИВНОСТЬ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ЗАЕМНЫХ СРЕДСТВ В ПРОЦЕССЕ КРЕДИТОВАНИЯ

В условиях рыночной экономики предприятия всех форм собственности должны покрывать все свои расходы собственными доходами, основным источником которых является выручка от реализации продукции, работ и услуг. Однако в силу продолжительности производственного цикла у про-

мысленных предприятий, сезонности производства сельскохозяйственных предприятий в течение года возникает потребность в денежных и других средствах, которая удовлетворяется с помощью банковских кредитов и займов других организаций.

В целом эффективность кредита можно определить, как такое его взаимодействие с общественным производством, при котором обеспечивается не просто его положительное влияние на экономические процессы, а определённое соотношение в достигаемых результатах с затратами, обусловленное нормой эффективности общественного производства. Несмотря на то, что банки исправно предоставляют предприятиям кредиты, их использование не всегда приводит к повышению экономических результатов от хозяйственной деятельности предприятий. Таким образом, существует определённая проблема относительно эффективности использования кредитных ресурсов.

Обращаясь к вопросу эффективного использования кредита, следует отметить, что существует проблема несовершенства методологической и экономической стороны. На протяжении ряда лет в организациях исчислялась следующая система показателей: изменение объёма реализованной товарной продукции на один рубль средних остатков кредитных вложений, ускорение оборачиваемости краткосрочных кредитов в оборотные средства и так далее. Приведенные показатели эффективности применяются в основном в аналитических целях, а опыт исчисления их на предприятиях не дал положительных результатов по следующим причинам:

- пассивность самой системы кредитования, которая соответствует экстенсивному типу развития организации;
- процесс кредитования не нацелен на достижение высоких результатов финансовой деятельности организаций;
- приведённая выше система показателей эффективности применяется в основном в аналитических целях для оценки положения дел;
- существует недостаточная экономическая заинтересованность организаций в экономном и рациональном привлечении кредитов банка;
- имеются недостатки и в системе показателей.

Здесь целесообразно как один из наиболее важных показателей эффективности краткосрочного кредитования выделить оборачиваемость кредита, что позволит оценить, за сколько дней кредит восстановит свою первоначальную стоимость. Данный показатель рассчитывается по следующей формуле:

$$Об = (Кв/Пк) \times 360,$$

где Об – оборачиваемость кредитов в днях; Кв – среднегодовые краткосрочные кредитные вложения, руб.; Пк – сумма погашаемых за год ссуд, руб.

Сельское хозяйство, как особая отрасль материального производства требует специфического подхода к финансово-кредитному обслуживанию. Качественная работа предприятия напрямую зависит от эффективности использования находящихся в его распоряжении ресурсов. Значительную долю в финансовых потоках сельскохозяйственных предприятий занимают кредиты банка, поэтому рациональное их использование оказывает непосредственное влияние на конечный финансовый результат.

В практике при оценке эффективности использования предприятием заемных средств используют понятие «эффект финансового рычага». *Финансовый рычаг* (кредитный рычаг, финансовый левирдж) – это финансовый механизм управления рентабельностью собственного капитала за счет оптимизации соотношения используемых собственных и заемных финансовых средств. Так же финансовым рычагом называют эффект от использования заемных средств с целью увеличить размер операций и прибыль, не имея достаточного для этого капитала. Размер отношения заемного капитала к собственному характеризует степень риска, финансовую устойчивость.

Эффект финансового рычага возникает из-за расхождения между экономической рентабельностью и "ценой" заемных средств. Плата за заемный капитал обычно меньше, чем дополнительная прибыль, которую он обеспечивает. Эта дополнительная прибыль суммируется с прибылью на собственный капитал, что позволяет увеличить коэффициент его рентабельности.

Эффект финансового рычага проявляется положительно только тогда, когда разница между рентабельностью производства после уплаты налога и ставкой процента является положительной. Для его расчета применяется следующая формула:

$$\text{ЭФР} = (P_{OA} - СП) \times (1 - K_H) \times \frac{ЗС}{СС},$$

где ЭФР – уровень эффекта финансового рычага, %; P_{OA} – рентабельность оборотного капитала, %; СП – ставка процента за пользование кредитом, %; K_H – коэффициент налогообложения (отношение суммы налогов из прибыли к сумме налогооблагаемой прибыли) в виде десятичной дроби; ЗС – заемные средства; СС – собственные средства.

Приведенная формула имеет три составляющие:

✓ *налоговый корректор финансового рычага* (1 - K_H) – показывает, в какой степени проявляется эффект финансового рычага в связи с различным уровнем налогообложения прибыли;

✓ *дифференциал* (P_{OA} - СП), который характеризует разницу между уровнем экономической рентабельности активов и средней расчетной ставкой процента по заемным средствам; СП, как правило, не совпадает с процентной ставкой, механически взятой из кредитного договора, и рассчитыва-

ется как умноженное на 100 отношение величины всех фактических финансовых издержек по всем кредитам за анализируемый период к общей сумме заемных средств, используемых в анализируемом периоде.

✓ *плечо финансового рычага* – характеризует силу воздействия финансового рычага – это соотношение между заемными (ЗС) и собственными средствами (СС).

На практике не существует универсальных правил управления уровнем левериджа, но выделение этих составляющих в некоторой степени позволяет целенаправленно управлять изменением эффекта финансового рычага при формировании структуры капитала.

Так, если дифференциал имеет положительное значение, то любое увеличение плеча финансового рычага, т.е. повышение доли заемных средств в структуре капитала, будет приводить к росту его эффекта. Соответственно, чем выше положительное значение дифференциала финансового рычага, тем выше при прочих равных условиях будет его эффект.

В то же время, изменение структуры пассивов (в т.ч. заемных средств предприятия, как результат от полученного в банке кредита) при отрицательном значении дифференциала неминуемо влечет за собой эффект «проедания» собственного капитала и получения заемщиком убытков, т.е. кредиты банка, как наиболее дорогостоящие заемные средства, низкорентабельным и убыточным предприятиям недоступны.

При высоком значении плеча финансового рычага его дифференциал может быть сведен к нулю, при котором использование заемного капитала не дает прироста рентабельности собственного капитала. При отрицательном значении дифференциала рентабельность собственного капитала снизится, поскольку часть прибыли, генерируемой собственным капиталом, будет уходить на обслуживание используемого заемного капитала по высоким ставкам процента за кредит.

Однако рост эффекта финансового рычага имеет определенные пределы и необходимо осознание глубокого противоречия и неразрывной связи между дифференциалом и плечом финансового рычага. В процессе повышения доли заемного капитала снижается уровень финансовой устойчивости предприятия, что приводит к увеличению риска его банкротства. Это вынуждает кредиторов увеличивать уровень кредитной ставки с учетом включения в нее возрастающей премии за дополнительный финансовый риск, что увеличивает среднюю расчетную ставку процента.

Таким образом, привлечение дополнительного заемного капитала целесообразно только при условии, что уровень экономической рентабельности предприятия превышает стоимость заемных средств. Поэтому, прежде чем принимать окончательное решение о том, обращаться ли в банк с ходатайством о предоставлении кредита, руководство кредитополучателей должно четко представлять, во-первых, экономические последствия осуществления кредитного проекта, во-вторых, источники средств для погашения кредитов и процентов банку.

Из всего вышесказанного следует вывод, что расчет эффекта финансового рычага позволяет определить предельную границу доли использования заемного капитала для конкретного предприятия. Привлекая заемные средства, предприятие может быстрее и масштабнее выполнить свои задачи. При этом основной целью расчёта эффекта финансового рычага становится принятие решения о необходимости привлечения кредита, осознание и оценка разумных, рассчитанных рисков в пределах дифференциала (РОА - СГ) и определение таким образом оптимальных сумм и условий кредитования. Что в свою очередь повысит эффективность использования заёмных средств, позволит предприятию более рационально планировать свою финансово-хозяйственную деятельность и своевременно погашать долговые обязательства, получая при этом прибыль.

Всё вышесказанное свидетельствует о том, что кредитный механизм может успешно функционировать только в том случае, если пользователи кредита – сельскохозяйственные товаропроизводители будут получать доходы на таком уровне, который обеспечит расширенное воспроизводство требуемыми темпами. Поэтому совершенствование кредитного механизма зависит от результативности других приемов повышения эффективности агропромышленного производства.

Так, рассматривая систему мер, направленных на повышение эффективности работы сельскохозяйственных организаций и стабилизацию их финансового состояния, особое внимание следует уделить вопросам рациональной организации и использования оборотных средств.

Пребывание оборотных средств в сфере обращения не способствуют созданию нового продукта. На наш взгляд, излишнее отвлечение их в сферу обращения – отрицательное явление. Важнейшими предпосылками сокращения вложений оборотных средств в эту сферу является рациональная организация сбыта готовой продукции, применение прогрессивных форм расчетов, своевременное оформление документации и совершенствование условий договоров поставки, а также соблюдение договорной и платежной дисциплины.

Отсюда вытекает проблема отсутствия у организаций-покупателей денежных средств для осуществления текущих расчетов, и, как следствие, рост дебиторской задолженности, что особенно опасно в условиях инфляции. Грамотное управление дебиторской задолженностью может значительно сократить финансовый цикл оборота оборотных средств и улучшить общее финансовое состояние предприятия. Так, в организации должна быть тщательно разработана и продумана политика предоставления товарных кредитов и рассрочек, основанная на анализе и ранжировании покупателей в зависимости от объемов закупок, истории кредитных отношений и предполагаемых условий оплаты. Тем более это важно, потому что правильное кредитование покупателей не только ускоряет оборачи-

ваемость оборотных средств, но и способствует увеличению продаж, а, следовательно, росту прибыли, что позволит использовать высвободившиеся средства для погашения текущей и просроченной кредиторской задолженности.

Результаты проведенных исследований могут найти применение в деятельности сельскохозяйственных предприятий при формировании оптимальной структуры оборотных средств и определении оптимального соотношения использования в обороте собственных и кредитных ресурсов.

Список цитированных источников

1. Балдина, Е. Финансовая прозрачность кредитополучателей – залог устойчивости банков / Е. Балдина // Финансы, учёт, аудит. – 2009.

2. Экономическое обозрение // официальный сайт [Электронный ресурс]. – 2011. – Режим доступа: <http://news.bestkurs.by/news.php?id=201>.

УДК 336.027

Алексеевич П.Г.

Научный руководитель: преподаватель Карсеко А.Е

Белорусский национальный технический университет, г. Минск, РБ

РЕГУЛИРОВАНИЕ НАЛОГА НА ПРИБЫЛЬ КАК ИНСТРУМЕНТА АКТИВИЗАЦИИ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКОЙ И ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

На данный момент в Республике Беларусь сложились неблагоприятные условия для ведения предпринимательской деятельности, вызванные мировым финансовым кризисом и, как следствие, валютным кризисом в стране. По этой причине многие коммерческие организации приостанавливают свою деятельность и даже закрываются. Все эти процессы ведут к падению экономической активности и, соответственно, снижению ВВП. Важную роль в стабилизации и выходе из сложившейся ситуации занимают шаги государства по уменьшению налогового бремени на юридические лица.

Активизации предпринимательской и инвестиционной деятельности, а также снижению доли теневой экономики может способствовать регулирование ставки налога на прибыль правительством Республики Беларусь.

По меркам развитых стран 24%-ная ставка корпоративного налога, действующая в Беларуси, относительно невысока (таблица 1).

Таблица 1 – Ставки налога на прибыль в развитых странах

| | Великобритания | Франция | США | Германия |
|----------------------|----------------|---------|-----|----------|
| Налог на прибыль (%) | 28 | 30 | 35 | 43 |

Однако если богатые страны могут себе позволить изымать четверть, треть и более прибыли компаний в бюджет, то для развивающихся экономик подобная ставка налога является непозволительной. Такая высокая нагрузка не позволяет предприятиям инвестировать в свое развитие в достаточной мере, что замедляет приближение жизненного уровня развивающихся стран к уровню развитых. Поэтому государства Центральной и Восточной Европы, как другие развивающиеся экономики, предпочитают устанавливать налоговую ставку в размере 15-20% (таблица 2).

Таблица 2 – Ставки налога на прибыль в развивающихся странах

| | Литва | Польша | Россия | Казахстан |
|----------------------|-------|--------|--------|-----------|
| Налог на прибыль (%) | 15 | 19 | 20 | 20 |

На их фоне белорусские 24% налога выглядят неоправданно высокими. Но в целях дальнейшего снижения налоговой нагрузки в Республике Беларусь планируется снизить ставку налога на прибыль с 2012 года до 20%, а с 2013 года до 18%.

Воплотить в жизнь давно назревшее решение и снизить препятствующую экономическому развитию ставку белорусские власти, как и руководство других государств, подтолкнул финансовый кризис. Как известно, где сильное налоговое давление на бизнес, там и теневая экономика. По оценкам немецкого Institute for the study of Labor, снижение корпоративного налога на 1% приводит к уменьшению объема теневой экономики на 0,018-0,052%. Поэтому когда в мире начался кризис, именно сокращение корпоративного налога стало одной из первых мер, которой правительства ряда стран решили поддержать экономический рост, выводя на свет «серую» часть ВВП.

В конце июля 2010 г. эксперты Всемирного банка Фридрих Шнайдер, Андреас Бён и Клаудио Монтенегро опубликовали работу «Теневая экономика в мире. Новые оценки для 162 стран с 1999 по 2007» (таблица 3).

Самую малую теневую экономику в мире имеет Швейцария. Ее размер в среднем за период 1999-2007 г. составил 8,6%. При этом даже в этой стране теневая экономика за этот период увеличилась на 0,7 процентных пункта ВВП. США тоже имеет относительно небольшую долю экономической активности в тени – 9,0% ВВП в 2007г. и 8,8% в среднем за девять лет. В абсолютных цифрах это значит, что между пальцев государства проходит более \$1трлн. разного рода экономических операций. В десятку самых «чистых» стран мира вошли также Австрия, Люксембург, Япония, Британия, Голландия, Новая Зеландия, Сингапур и, на удивление, Китай. Среди бывших социалистических