

**Материалы Международного молодежного научного форума
«ЛОМОНОСОВ-2016»** / Отв. ред. И.А. Алешковский, А.В. Андриянов,
Е.А. Антипов. [Электронный ресурс] — М.: МАКС Пресс, 2016. — 1 электрон.
опт. диск (DVD-ROM); 12 см. - Систем. требования: ПК с процессором 486+;
Windows 95; дисковод DVD-ROM; Adobe Acrobat Reader

**Особенности учета макроэкономических факторов при планировании
инвестиционных проектов в развивающихся странах (на примере
Беларуси)**

Голикова А.С.

аспирант

*Полесский государственный университет, факультет банковского дела,
Пинск, Беларусь*

E-mail: anna.golikova@mail.ru

В странах с так называемой «нестационарной» экономикой [1] существует ряд факторов, оказывающих негативное влияние как на срок реализации инвестиционного проекта, так и показатели эффективности и стоимости проекта, что и приводит к необходимости разработки специальных методов учета их в инвестиционном анализе. Одним из данных факторов в Республике Беларусь выступают прогнозируемые темпы инфляции по группам товаров, что усложняет работу экспертов по планированию инвестиционных проектов. Необходимо отметить, что действующие на территории Беларуси методические рекомендации «Правила по составлению бизнес-планов инвестиционных проектов» учитывают инфляционную составляющую при анализе чувствительности проекта (увеличение суммы капитальных затрат; увеличение суммы издержек на реализуемую продукцию; увеличение издержек на реализуемую продукцию по отдельным элементам, имеющим наибольший удельный вес в структуре затрат) [2]. Однако при оценке инфляционного фактора на эффективность проекта с помощью данного метода учета риска не берутся в расчет другие составляющие, также взаимосвязанные с темпами инфляции и принятием решения по финансированию проекта. Так, увеличение суммы издержек на производство товаров ставит перед предприятием, осуществляющим реализацию проекта, проблему: повышать ли цену на товар в результате увеличения издержек или профинансировать прирост оборотного капитала за счет снижения прибыли. И какой эффект даст принятое решение: в состоянии ли будет предприятие во втором случае покрыть все требования кредиторов по проекту, а также обеспечить достаточную согласованность денежных потоков предприятия.

Поэтому нами для прогнозирования денежных потоков по проекту при оценке влияния инфляционных процессов предлагается учитывать также направление реализации производимых товаров, а также влияние курса иностранной валюты. Применение единого метода сценария зачастую

невозможно, поскольку различные цели реализации проекта могут привести совершенно к различным решениям. Предложенная нами схема оценки позволяет учесть влияние каждого фактора, а также изменение денежных потоков в результате принятия того или иного решения. В Беларуси наибольшей поддержкой со стороны государства пользуются либо экспортоориентированные, либо импортозамещающие инвестиционные проекты. При реализации экспортоориентированных проектов важен учет курса валюты, в которой осуществляется продажа производимых товаров, при этом важно учитывать как минимум три варианта:

1) Курс белорусского рубля слабеет по отношению к валюте, в которой необходимо рассчитываться покупателям. В данном случае слабеющий курс позволит покрыть дополнительные расходы предприятий на финансирование прироста оборотного капитала, при условии, что темпы инфляции превышают темпы девальвации белорусского рубля.

2) Курс белорусского рубля укрепляется по отношению к валюте, в которой осуществляется расчет. При реализации данного события достаточно важными являются дополнительные факторы, однако усиление курса белорусского рубля указывает на уменьшающиеся конкурентные преимущества, а также увеличение цен для покупателей не только в связи с ростом издержек на производство продукции, но и с увеличением стоимости белорусского рубля. Поэтому необходимо оценить не только влияние на эффективность проекта увеличения цен на производство продукции, но и снижения выручки в результате девальвации валюты расчета.

В таблице приведен расчет денежных потоков при оказании влияния различных факторов на реализацию проекта. В частности, можно заметить, что, чем более полон факторов, тем более точно предприятие сможет сделать выводы о достаточности денежных средств для реализации.

Таблица – Планирование денежных потоков по инвестиционному проекту с учетом инфляции издержек, девальвации российского рубля и уменьшения объема реализации

Показатели по проекту, млн. бел. рублей	Год реализации проекта			
	1	2	3	4
Капитальные затраты	1 000			
Текущие затраты		200	200	200
Выручка:				
в натуральном выражении, шт.		7 000	8 000	9 000
цена за 1 шт., рос. рублей.		200	200	200
курс российского рубля		284	284	284
в стоимостном выражении, млн. бел. рублей		397,6	454,4	511,2
Денежный поток по проекту нарастающим итогом	- 1 000	- 802,4	-548	-236,8
Коррекция затрат (годовая инфляция 20%, доля подверженных влиянию инфляции затрат		216	235,2	258,24

- 40%).				
Скорректированный денежный поток (V1)	1 000	- 818,4	-599,2	-346,24
Девальвация российского рубля		284	267	265
Скорректированная выручка в стоимостном выражении		397,6	427,2	477
Скорректированный денежный поток (V2)	1 000	- 818,4	-626,4	-407,64
Сокращение выручки в натуральном выражении		7 000	7 000	7 000
Увеличение цены за 1 шт., рос. рублей		200	212	214
Скорректированная выручка в стоимостном выражении		397,6	396,23	396,97
Скорректированный денежный поток (V3)	1 000	- 818,4	- 657,37	-518,64

3) Валютный курс стабилен на протяжении длительного времени. В данном случае важно оценить минимальную сумму прибыли, при которой покрываются затраты по выплате основного долга, так и проценты по нему; а также проект будет обладать достаточной суммой для финансирования текущих операций.

Проведенные исследования показали, что ни анализ чувствительности, ни анализ сценариев не могут в полной мере отразить влияние рисков и неопределенности на денежные потоки проекта. Поэтому нами предлагается при планировании денежных потоков учитывать особенности страны, в которой осуществляется проект (наиболее важные факторы внешней среды), цель его реализации (экспорториентированность или импортозамещение), а также основные рынки сбыта производимой продукции, в результате чего принимаются определенные, наиболее рискованные варианты событий, по которым и осуществляется расчет скорректированных денежных потоков.

1. Лившиц В.Н. О методологии оценки эффективности российских инвестиционных проектов. Научный доклад. – М.: Институт экономики РАН, 2009. – 70 с.

2. Об утверждении Правил по разработке бизнес-планов инвестиционных проектов: одобрено Постановлением Министерства экономики Республики Беларусь 31.08.2005 № 158: в ред. от 02.07.2015 № 40 // Национальный правовой интернет-портал Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – 2006-2016. – Режим доступа: <http://www.pravo.by/main.aspx?guid=3961&p0=W20513184>. – Дата доступа: 21.01.2016.

Секция «Экономика»

Сортировать по названию доклада

Подсекция «Управление финансами современных компаний»

1. **Бондаренко А.А.** - Реструктуризация как метод управления рыночной стоимостью российских публичных компаний
2. **Голикова А.С.** - Особенности учета макроэкономических факторов при планировании инвестиционных проектов в развивающихся странах (на примере Беларуси)
3. **Гребенькова Д.В.** - Схемы финансирования ГЧП на примере проекта аэродромной сети
4. **Даньков Н.И.** - Оценка рыночной стоимости компании-оператора социальной сети
5. **Илтыбаева М.С.** - Влияние структура собственности российских компаний на доходность их обыкновенных акций
6. **Килинский М.А.** - Выявление и анализ факторов стоимости компаний на российском рынке ценных бумаг.
7. **Маханькова Н.А.** - Финансовые показатели компаний-газелей в сфере розничной торговли российской экономики.
8. **Миненко Е.Ю.** - Особенности реализации дивидендной политики в российских корпорациях
9. **Митенкова Е.Н.** - Эмпирическое исследование влияния внутрифирменных факторов на выбор структуры капитала российских компаний
10. **Мхитарян Д.А.** - Влияние прогнозов аналитиков на рыночную цену обыкновенных акций российских компаний
11. **Петров Н.А.** - Применение кластерного анализа для анализа кредитной привлекательности отраслей российской экономики
12. **Ряжских Т.С.** - Влияние рыночных ожиданий на стоимость диверсифицированных компаний
13. **Унанян Д.А.** - Оценка влияния корпоративного управления на рыночную капитализацию российских компаний
14. **Федотов А.А.** - Оценка стоимости интернет компании
15. **Ческидов В.А.** - Оценка влияния экономических событий на рыночную стоимость российских публичных компаний
16. **Шайкенова Ж.К.** - Эконометрический анализ динамики курсов акций социально-ответственных компаний

Материалы Международного молодежного научного форума «ЛОМОНОСОВ-2016» / Отв. ред. И.А. Алешковский, А.В. Андриянов, Е.А. Антипов. [Электронный ресурс] — М.: МАКС Пресс, 2016. — 1 электрон. опт. диск (DVD-ROM); 12 см. - Систем. требования: ПК с процессором 486+; Windows 95; дисковод DVD-ROM; Adobe Acrobat Reader. **ISBN 978-5-317-05237-9**