

УДК 338.45:336.77

DOI: 10.31651/2076-5843-2019-2-20-26

**Федосенко Людмила Васильевна**

к.э.н., доцент, доцент кафедры финансов и кредита,  
УО «Гомельский государственный университет им.Ф.Скорины»,  
г. Гомель, Республика Беларусь  
Orcid ID: <http://orcid.org/0000-0002-9891-9896>  
stepan112@rambler.ru

**Иванова Татьяна Ивановна**

старший преподаватель кафедры финансов и кредита  
УО «Гомельский государственный университет им.Ф.Скорины»  
г. Гомель, Республика Беларусь  
Orcid ID: <http://orcid.org/0000-0001-6339-9061>  
itigomel@mail.ru

## **ВЗАИМОСВЯЗЬ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРА ЭКОНОМИКИ И КРЕДИТНОЙ СФЕРЫ: ФИНАНСОВЫЕ ПОСЛЕДСТВИЯ**

*В статье рассматривается взаимосвязь реального сектора экономики и кредитной сферы. Предпринята попытка оценить финансовые последствия излишней закредитованности субъектов хозяйствования и её влияние на состояние банковского сектора Республики Беларусь. Установлено, что существует противоречие между секторами, которое выражается в том, что при улучшающихся финансовых результатах деятельности субъектов хозяйствования, наблюдается рост кредитного риска в банковской сфере, что обусловлено многими факторами, в числе которых ключевую роль играет директивное кредитование и рефинансирование кредитов. Сделан вывод о том, что рост обусловлен не эффективным использованием кредитных ресурсов, а излишним вмешательством государства в регулирование кредитных процессов.*

**Ключевые слова:** закредитованность, реальный сектор, финансовые результаты, финансовые риски, последствия, директивное кредитование, банковский сектор, долговые обязательства, рефинансирование, банковские активы, финансовые последствия

**Постановка проблемы.** Проблема взаимосвязи и взаимовлияния реального сектора экономики и банковской сферы активно обсуждается как в рамках научных дискуссий, так и специалистами-практиками. Основными направлениями дискуссий являются взаимосвязи между уровнем развития реального сектора экономики и объёмами кредитных ресурсов, направляемых в этот сектор, инвестиционной и инновационной активностью субъектов экономики и объёмами кредитования, потребительского кредитования и уровня жизни населения и др.

В то же время отсутствует объективная оценка финансовых последствий этих взаимосвязей, как для реального сектора экономики, так и для кредитного сектора. Эффективность этих взаимосвязей должна выражаться в стабильном развитии экономики, устойчивом экономическом росте, инвестиционной активности, инновационном развитии, повышении качества и уровня жизни населения.

В настоящее время в экономике Республики Беларусь складывается парадоксальная ситуация – кредитная система наращивает свои активы, располагает значительными кредитными ресурсами, которые по официальным данным составляли на конец 2018 года – 72,5 млрд. руб., а субъекты хозяйствования настолько закредитованы, что не в состоянии обслуживать накопленный объём долгов, активно включают механизм рефинансирования, «проедают» накопленный собственный капитал, поскольку долги превышают объём валовой

добавленной стоимости. В результате чрезмерной долговой нагрузки на экономику неэффективно функционирует государственный сектор, объективно формируются повышенные риски устойчивости экономического роста. Проблема усугубляется наличием нерыночного (директивного) кредитования государственных предприятий, что ложится дополнительным бременем на государственный бюджет и, как итог, поддерживаются неэффективные производства.

Реальный сектор и кредитная система должны рассматриваться как единый народнохозяйственный комплекс, имеющий общие задачи для преодоления кризисных явлений в экономике. В настоящее время, в результате отсутствия должной согласованности между отдельными финансовыми регуляторами, не наблюдается корреляция между кредитными потоками и программами экономического развития государства и его отдельных отраслей, и кредитная система не рассматривается как движущая сила экономического роста в стране.

**Анализ последних исследований и публикаций** по проблеме показал, что до настоящего времени отсутствует единая точка зрения на роль кредитных ресурсов в экономике. Фундаментальные исследования, проведенные учеными, относятся к XVIII-XX столетиям и не в полной мере отражают современные потребности, как производства, так и банковского сектора. Поэтому, в современной глобальной экономике существующие подходы следует адаптировать к складывающейся ситуации как внутри отдельно взятой страны, так и на международном рынке товаров и капиталов.

Вариации на роль кредита различны, но среди них выделяют три основных подхода.

В рамках первого – ученые рассматривают кредит как негативное начало и считают, что он не оказывает воздействия на экономику (А. Смит, Д. Рикардо, Ж. Сэй, Ф. Бастиа, Д. Мак-Куллох и др.). Они утверждали, что кредит это чисто техническая категория, не оказывающая влияния на экономические процессы, не изменяющая товарный мир, а способствующая переходу капитала в руки более успешных предпринимателей. Он имеет чисто макроэкономическое значение для инвестора, поскольку у него появляется возможность инвестировать кредитные средства сверх собственных источников. При этом кредит, по их мнению, не является капиталом и не способен создавать капитал, он влияет только на цены, а не на производство и является причиной кризисов.

Представители второго подхода исходят из того, что кредит обладает колоссальной силой воздействия на экономическое развитие и является «изобретением гения» (Дж. Ло, Н.С. Мордвинов, Г. Маклеод, А. Ган и Й. Шумпетер, Дж. Кейнс и Р. Гоутри, Л. Лернер, П. Самуэльсон, Э. Хансен, С. Харрис, Р. Голдсмит, Х. Дугел, Д. Кример, С. Кузнец, М. Фридмен, А. Бернс, Ж. Рюэфф, О. Файт, Дж. А. Гобсон, Р. Гильфердинг, Ш. Коклен, И.И. Кауфман и др.).

Кредит расширяет производственные мощности, передает и создает покупательную способность, мобилизует средства, концентрирует мелкие сбережения для финансирования значительно больших размеров. Он используется для преодоления временных финансовых затруднений, увеличивает размер средств в обращении и ускоряет их кругооборот, обеспечивает стабильность валют, позволяет предприятию размещать его собственные ресурсы на рынке, способствует увеличению собственных средств, не зависит от объема сбережений и имеет капиталобразующий эффект.

Промежуточной позиции придерживались С.Ю. Витте, В.П. Идельсон, К. Маркс, Э.Я. Брегель, И.А. Трахтенберг, И.В. Левчук, П.А. Пессель и другие. Их точка зрения на кредит, сводится в том, что кредит играет умеренную роль в экономике, не вредит ее развитию, не улучшает товарное обеспечение, поскольку даже при дополнительном кредите объем реальных капиталов от него не зависит. Он играет значимую, но не магическую роль и является только разрешением на использование чужого капитала, увеличивает не действительный капитал, а сумму используемого капитала. Кроме того, он не имеет производительной силы, хотя без него не могут найти полного применения уже имеющиеся производительные силы, не создает капитал, но с его помощью он приводится в движение и

вместе с деньгами, в зависимости от состояния их устойчивости, определяет как подъем, так и кризис [1].

В условиях трансформационной экономики, характерной для Республики Беларусь, последняя точка зрения, на наш взгляд, более приемлема, поскольку прилив дополнительных кредитных ресурсов финансово-кредитных организаций, способствует, в одних случаях, развитию реального сектора экономики, в других – обеспечивает непрерывность кругооборота средств, закрывает временный разрыв в денежных потоках, в- третьих – поддерживает «на плаву» многие белорусские предприятия.

**Цель статьи.** На основе исследования теоретических и прикладных аспектов взаимосвязи реального и финансового секторов оценить влияние банковского кредитования на состояние и развитие экономики Республики Беларусь и финансовые последствия закредитованности субъектов хозяйствования.

**Изложение основного материала.** Не вызывает сомнений, что реальный сектор экономики и кредитная система должны рассматриваться во взаимосвязи, поскольку излишняя закредитованность субъектов хозяйствования может негативно влиять на темпы экономического роста и иметь отрицательные последствия для банковской системы. В Республике Беларусь темпы роста активов банковского сектора значительно превышают рост материальных благ, что не приводит, в конечном счете, к увеличению национального богатства.

Однако когда закредитованность субъектов хозяйствования становится чрезмерной и имеет устойчивую тенденцию к повышению, то это негативно влияет на обе стороны кредитных отношений: в банковском секторе увеличивается кредитный риск, а у субъектов хозяйствования снижается уровень кредитоспособности и эффективность использования капитала.

Мировая практика свидетельствует о том, что соотношение кредита к ВВП не должно превышать 90-100 %, в противном случае его превышение тормозит экономический рост. Однако это соотношение не является определяющим индикатором долговой нагрузки для экономик разных стран. Так, например, если для Великобритании этот показатель составляет 239 %, для стран ЕС – 194 %, Японии – 92 %, то в Республике Беларусь он сопоставим со странами ЕАЭС и составляет приблизительно 50 % [2]. Но однозначно нельзя трактовать уровень данного показателя, так как способность экономик генерировать доходы резко отличается и при низких процентных ставках на кредитные ресурсы в развитых странах никакой угрозы излишняя закредитованность не несёт.

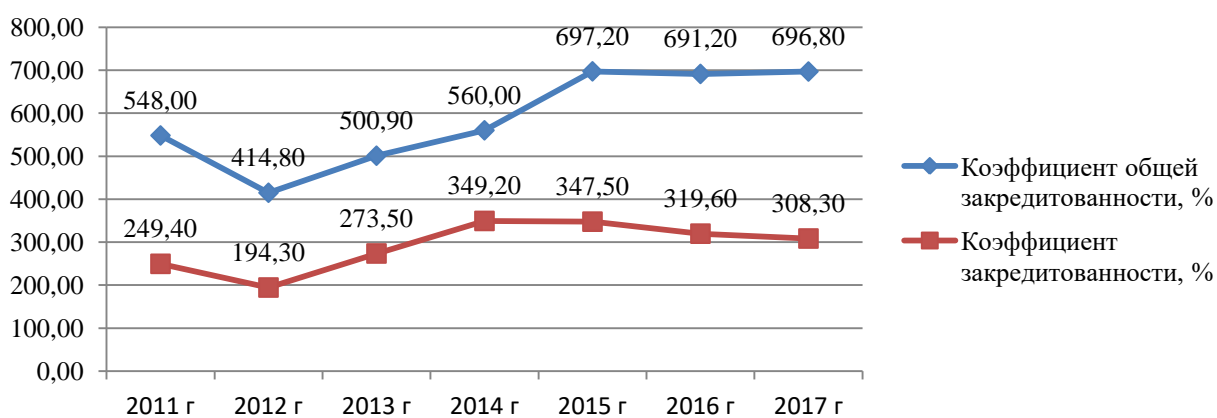
Высокий уровень закредитованности организаций в Республике Беларусь ухудшает их финансовое состояние и затрудняет процесс кредитования, даже в условиях снижения стоимости кредитных ресурсов. По результатам текущих оценок доля всех обязательств государственных предприятий – крупнейших кредитных заемщиков, которые с высокой степенью вероятности не смогут рассчитаться по ним самостоятельно, составила 14 % по отношению к ВВП [3]. Более того, складывается парадоксальная ситуация, выражающаяся в том, что при чрезмерном уровне и устойчивой тенденции к росту коэффициента закредитованности и общего коэффициента закредитованности организаций (рисунок 1) на протяжении ряда лет имеет место в целом положительная динамика финансовых результатов деятельности организаций Республики Беларусь (таблица 1).

За анализируемый период наблюдается устойчивая тенденция роста ключевых показателей финансовых результатов реального сектора экономики – выручки от реализации, прибыли от реализации, чистой прибыли и показателей рентабельности (рисунки 2, 3). Вместе с тем, удельный вес убыточных организаций за анализируемый период увеличился более чем в 3 раза, а суммам чистого убытка убыточных организаций в 23 раза. При этом на каждый рубль выручки в 2011 году приходилось почти 2,5 рубля кредитных ресурсов, а в 2017 году – более 3 рублей. В целом же каждый рубль выручки в 2011 году требовал почти 5,5 рублей заёмных средств, а уже в 2017 году почти 7 рублей.

**Показатели финансовых результатов деятельности организаций за 2010-2017 гг.**

Показатель	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Выручка от реализации продукции, товаров, работ, услуг, млрд.руб.	33482,0	65282,0	115240,6	127116,2	141983,9	158396,9	171761	192277
Себестоимость реализованной продукции, товаров, работ, услуг, млрд.руб.	27377,6	50860,5	90386,9	102027,3	113800,4	126792,0	137556	154031
Прибыль от реализации продукции, товаров, работ, услуг, млрд.руб.	2005,2	6758,2	11034,1	8365,8	9944,1	11849,4	12464	15625
Рентабельность продаж, %	6,0	10,04	9,6	6,6	7,0	7,5	7,3	8,1
Рентабельность реализованной продукции, товаров, работ, услуг, млрд.руб.	7,3	13,3	12,2	8,2	8,7	9,3	9,1	10,1
Чистая прибыль, млрд. руб.	1 360,3	3 967,1	7 092,6	4 085,0	4 336,1	2 588,3	3 945	8336
Удельный вес убыточных организация в общем количестве обследуемых организаций, %	5,5	5,4	5,5	10,6	15,2	23,5	20,6	16,7
Сумма чистого убытка убыточных организаций, млрд. руб.	111,4	637,5	338,2	948,9	1 967,2	4 237,8	2 807	2601

*\*Разработка авторов на основе данных Национального статистического комитета Республики Беларусь.*

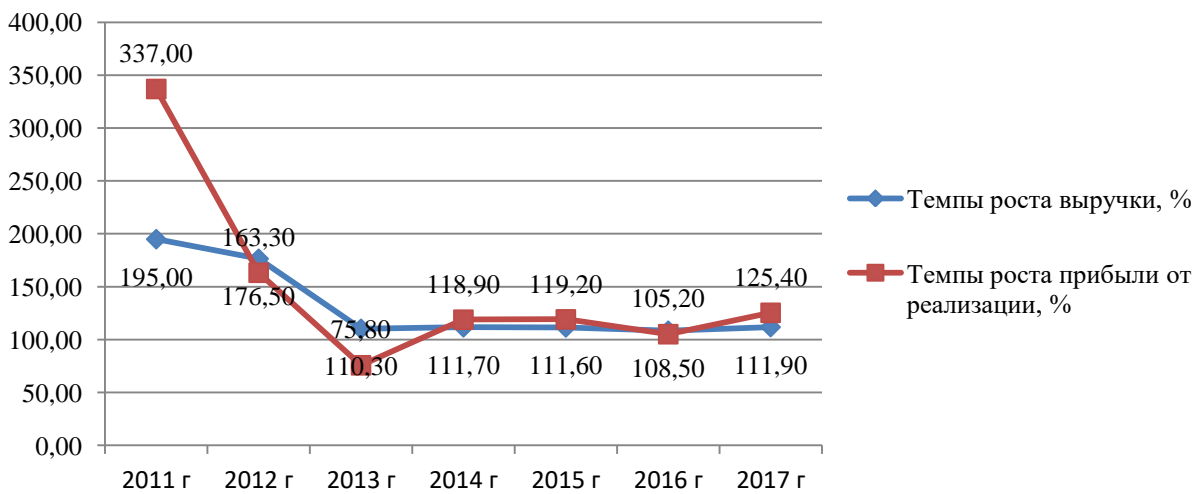


**Рис. 1. Показатели закредитованности экономики Республики Беларусь за 2011-2017 гг.**

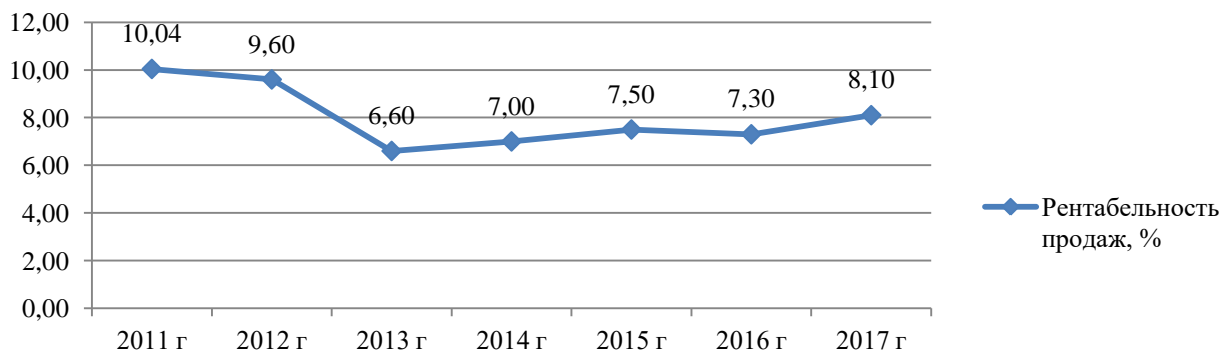
При превышении долговых обязательств среднестатистической организацией над выручкой от реализации почти в 7 раз увеличивается чистая прибыль и показатели

рентабельности. Можно предположить, что если приостановить подпитку со стороны кредитных институтов (а половина долговых обязательств организаций сформирована за счет кредитов и займов) и государственную поддержку малорентабельных и убыточных государственных предприятий, то количество экономически несостоятельных субъектов увеличится с одновременным ростом суммы чистого убытка в расчёте на одну организацию.

Подтверждением вышесказанного является тот факт, что в составе долговых обязательств среднестатистической организации преобладают просроченные долги, доля которых по состоянию на 1 января 2018 года составила 63 %. При этом просроченная дебиторская задолженность составила 75,8 %. Причиной появления этих избыточных долгов перед финансово-кредитными институтами и прочими кредиторами является неплатежеспособность покупателей и заказчиков. Поэтому следует согласиться с мнением аналитиков, утверждающих, что финансовая стабильность в Республике Беларусь не носит устойчивого характера, расчетная дисциплина и кредитоспособность нефинансового сектора экономики существенно не улучшаются, а рефинансирование кредитных долгов позволяет поддерживать текущую деятельность организаций [3].



**Рис. 2. Динамика темпов роста выручки и прибыли от реализации организаций Республики Беларусь за 2011-2017 гг.**



**Рис. 3. Рентабельность продаж организаций Республики Беларусь за 2011 - 2017 гг.**

В значительной степени достигнутый уровень финансовых результатов, по нашему мнению, связан с наличием директивного кредитования объёмы которого в 2011-2014 годы составляли от 4% до 9% ВВП, а в 2015 году, по информации Национального банка более 40 % кредитного портфеля банков было сформировано за счет директивных кредитов [4]. В

последующие годы, несмотря на снижение объёмов директивного кредитования, их уровень оставался значительным и в 2018 году, по оценкам специалистов, составил около 1 % от ВВП [5].

Излишняя закредитованность экономики и наличие директивного кредитования негативно сказываются на состоянии банковского сектора. По оценкам экспертов при незначительном системном риске наиболее значимым, оказывающим негативное влияние на его устойчивость, является кредитный риск. Это выражается в сохранении на высоком уровне доли проблемных активов в активах, подверженных кредитному риску. Активы банковского сектора, подверженные кредитному риску, выросли за 2017 год на 7,5 % (без учета колебаний курсов валют – на 7,0 %) и составили 43,2 млрд. руб. в эквиваленте. В 2017 году активы в национальной валюте увеличились на 22,7 %, активы, номинированные в иностранной валюте, наоборот, уменьшились на 0,4 млрд. долл. США в эквиваленте (3,7 %).

В 2017 году на фоне замедления кредитных процессов величина показателя, характеризующего общий уровень подверженности банковского сектора кредитному риску, увеличилась и на конец года составила 65,5 % (59,8 % на начало 2017 года) [3].

**Выводы.** Исследуя взаимосвязь между реальным сектором экономики и кредитным рынком установлено, что они находятся в противоречии, которое выражается в том, что при росте финансовых результатов в первом, увеличивается кредитный риск в банковской сфере. Это обусловлено излишним вмешательством государства в кредитные процессы посредством директивного кредитования, рефинансирования кредитов, а также тем, что регулятор рекомендует выдавать кредиты некредитоспособным государственным предприятиям. Излишняя закредитованность нефинансового сектора белорусской экономики, связанная с постоянным рефинансированием кредитных долгов, не может рассматриваться в длительной перспективе как средство решения проблемы поддержания устойчивого роста и может усугубить ситуацию не только в данном секторе, но и в банковском, являющимся основным поставщиком финансовых ресурсов.

Перспективным представляется углубление исследований по данной проблеме в контексте взаимосвязи результатов деятельности финансового и нефинансового секторов экономики. Эффективность функционирования нефинансового сектора должна способствовать улучшению состояния кредитной сферы при условии производительного вложения заёмных средств. В этой связи требуется поиск обобщающего индикатора, характеризующего результативность взаимосвязи реального и банковского секторов экономики, что и является дальнейшим проблемным полем научных исследований авторов.

#### Список использованной литературы

- 1 Караченцева, Т.И. Кредитная поддержка реального сектора экономики [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.bseu.by/russian/scientific/herald/> – Дата доступа: 11.04.2019.
- 2 Власенко, М. Об основных показателях долговой нагрузки на экономику [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://mail.rambler.ru/> – Дата доступа: 10.03.2019.
- 3 Аналитическое обозрение «Финансовая стабильность в Республике Беларусь 2017» [Электронный ресурс] – Режим доступа: [https://www.nbrb.by./](https://www.nbrb.by/) – Дата доступа: 28.02.2019.
- 4 Власти планируют в 2020 году отказаться от директивного кредитования. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://news.tut.by/economics> – Режим доступа: 20.05.2019.
- 5 Директивное кредитование по итогам года должно составить менее 1% ВВП [Электронный ресурс] – Режим доступа: [https://www.belta.by/economics./](https://www.belta.by/economics/) – Дата доступа: 23.05.2019.

#### References

- 1 Karachentseva, T.I. Credit support for the real sector of the economy. Access mode: <http://www.bseu.by/russian/scientific/herald/> - Access date: 04/11/2019 (in Russian).
- 2 Vlasenko, M. About the main indicators of the debt burden on the economy. Access mode: <https://mail.rambler.ru/> - Access date: 03/10/2019 (in Russian).
- 3 Analytical review “Financial stability in the Republic of Belarus 2017”. Access mode: [https://www.nbrb.by./](https://www.nbrb.by/) - Access date: 02/28/2019 (in Russian).
- 4 Authorities plan to abandon policy lending in 2020. Access mode: <https://news.tut.by/economics> - Access date: 05/20/2019 (in Russian).

5 Directive lending at the end of the year should be less than 1% of GDP. Access mode: <https://www.belta.by/economics/> - Access date: 05/23/2019 (in Russian).

**Fedosenko Lyudmila**

Candidate of Economics, Associate Professor of finance and credit Department Educational Institution «Gomel State University of F.Skorina» Gomel, Republic of Belarus [stepan112@rambler.ru](mailto:stepan112@rambler.ru)

**Ivanova Tatyana**

Senior lecturer of department of finance and credit Department Educational Institution «Gomel State University of F. Skorina» Gomel, Republic of Belarus [itigomel@mail.ru](mailto:itigomel@mail.ru)

**INTERACTION OF THE REAL SECTOR OF THE ECONOMY AND CREDIT SPHERE:  
FINANCIAL IMPACT**

**Summary**

**Introduction.** *The article discusses the relationship of the real economy and the credit sector. An attempt has been made to assess the financial consequences of the over-indebtedness of business entities and its impact on the state of the banking sector of the Republic of Belarus.*

**Purpose.** *Based on a study of theoretical and applied aspects of the relationship between the real and financial sectors, to assess the impact of bank lending on the state and development of the economy of the Republic of Belarus and the financial consequences of the borrowing of business entities.*

**Results.** *It has been established that there is a contradiction between the sectors, which is reflected in the fact that with the improved financial results of economic entities, there is an increase in credit risk in the banking sector, which is caused by many factors, including key lending and refinancing of loans. It was concluded that the growth is not due to the effective use of credit resources, but to excessive government intervention in the regulation of credit processes.*

**Originality.** *It has been established that there is a contradiction between sectors, which is manifested in the fact that with the improving financial performance of business entities, there is an increase in credit risk in the banking sector, which is due to many factors, among which a key role is played by directed lending and refinancing of loans. It is concluded that the growth is caused not by the efficient use of credit resources, but by excessive government intervention in the regulation of credit processes.*

**Conclusion.** *Studying the relationship between the real sector of the economy and the credit market, it was found that they are in contradiction, which is expressed in the fact that with the growth of financial results in the first, credit risk in the banking sector increases. This is due to excessive government interference in lending processes through direct lending, refinancing of loans, and the fact that the regulator recommends issuing loans to insolvent state enterprises. Excessive borrowing of the non-financial sector of the Belarusian economy, associated with the constant refinancing of credit debts, cannot be considered in the long term as a means of solving the problem of maintaining sustainable growth and can aggravate the situation not only in this sector, but also in the banking sector, which is the main supplier of financial resources.*

**Keywords:** *debt load, real sector, financial results, financial risks, consequences, directive lending, banking sector, debt obligations, refinancing, bank assets, financial consequences*

Одержано редакцією: 25.01.2019  
Прийнято до публікації: 01.03.2019