

DOI: 10.26794/2587-5671-2024-28-4-193-202

УДК 336.051(045)

JEL G12, E43, E51, H63, K15

Размер экономически обоснованной процентной ставки по долговым обязательствам в ходе осуществления хозяйственной деятельности

А.В. Щепотьев

Тульский государственный университет, Тула, Россия

АННОТАЦИЯ

Данная статья посвящена вопросам определения верхних и нижних границ экономически обоснованной процентной ставкой по долговым обязательствам. **Цель** исследования состоит в определении коридора границ экономически обоснованной процентной ставки по долговым обязательствам с учетом основных условий кредитно-заемных отношений: обеспеченность, срочность, периодичность выплат, наличие (отсутствие) мер государственной поддержки и т.д. В ходе исследования использованы такие **методы**, как контент-анализ источников, нормативно-правовое регулирование, анализ рынка. Исследование произведено на основании анализа норм взаимоотношений между хозяйствующими субъектами, с учетом условий осуществления государственной поддержки в социально значимых сферах экономических отношений. С целью исследования платности по долговым обязательствам автор проанализировал правила налогового законодательства. Изучены судебные акты, в которых выявлены факты использования условий взаимоотношений, отличных от применения на открытом рынке. Определены причины существования условий кредитно-заемных отношений, отличных от экономически обоснованных: взаимодействие аффилированных лиц, кабальные условия сделки. Автор раскрывает понятие «экономически обоснованная процентная ставка по долговым обязательствам», возникновение которого обусловлено недопустимостью (с учетом правил нормативно-правовых актов и судебной практики) использования понятия «рыночная стоимость» в отношении кредитно-заемных отношений. Показано, что значения процентных ставок по долговым обязательствам имеют экономически обоснованную привязку (через указанные кратные величины значений ключевой ставки). С точки зрения величины процентной ставки по кредитно-заемным обязательствам долговые обязательства разделены на соответствующие укрупненные группы (долговые обязательства между аффилированными лицами; льготные долговые обязательства; долговые обязательства с учетом степени риска заемщика и обеспеченности заемных ресурсов). Сделан **вывод** о выявленных основополагающих закономерностях в отношении экономически обоснованных процентных ставок по долговым обязательствам с учетом договорных условий между хозяйствующими субъектами.

Ключевые слова: долговые обязательства; кредитно-заемные отношения; ключевая ставка; ставка рефинансирования; процентная ставка; рыночные отношения; оценочная деятельность; судебная экспертиза; банкротство; налоговый контроль; аффилированные лица

Для цитирования: Щепотьев А.В. Размер экономически обоснованной процентной ставки по долговым обязательствам в ходе осуществления хозяйственной деятельности. *Финансы: теория и практика.* 2024;28(4):193-202. DOI: 10.26794/2587-5671-2024-28-4-193-202

Economically Reasonable Interest Rate on Debt Obligation sin the Course of Economic Activity

A.V. Shchepot'ev

Tula State University, Russia, Tula

ABSTRACT

This paper is devoted to the issues of determining the upper and lower limits of an economically reasonable interest rate on debt obligations. The **purpose** of the study is to determine the boundaries of an economically reasonable interest rate on debt obligations, taking into account the main conditions of the loan relations: security, urgency, frequency of payments, availability (absence) measures of state support, etc. In the course of the study, such **methods** as content analysis of sources, regulatory regulation, and market analysis were used. The study is based on the analysis of the norms of the relationship between economic entities, taking into account the conditions for implementation of state support in socially significant areas of economic relations. In order to study the pay ability of debt obligations, the author analyzed the rules of tax legislation. It examined legal acts which revealed the facts of the use of terms of relationships other than

those applied in the open market. Identified reasons for the existence of conditions of credit and borrowing relations, other than economically reasonable: interaction of affiliates, bonded terms of the transaction. The author discloses the concept of an “economically reasonable interest rate on debt obligations”, which arose as a result of the inadmissibility (taking into account the rules of regulatory legal acts and established judicial practice) of the use of the term “market value” in relation to loan relations. The **results** demonstrated that the values of interest rates on debt obligations have an economically reasonable linkage (through the specified multiples of the key rate values). From the point of view of the interest rate on loan obligations, debt obligations are divided into corresponding magnified groups (debt obligations between affiliates; preferential debt liabilities; debts taking into account the degree of risk of the borrower and the security of borrowing resources). The author makes a **conclusion** about the revealed fundamental patterns in relation to economically reasonable interest rates on debt obligations, taking into account contractual terms between economic entities.

Keywords: debt obligations; credit and loan relations; key rate; refinancing rate; interest rate; market relations; appraisal activity; forensic examination; bankruptcy; tax control; affiliated entities

For citation: Shchepot'ev A.V. The amount of an economically justified interest rate on debt obligations in the course of economic activity. *Finance: Theory and Practice*. 2024;28(4):193-202. DOI: 10.26794/2587-5671-2024-28-4-193-202

ВВЕДЕНИЕ

Многие хозяйствующие субъекты используют кредитные источники финансирования своей деятельности: кредиты от кредитных организаций (банки и НКО); займы от микрофинансовых организаций; займы от неспециализированных субъектов (юридических лиц или индивидуальных предпринимателей, не специализирующихся на выдаче заемных средств; займы от участников (акционеров) или иных аффилированных лиц). Существует огромное многообразие кредитно-заемных отношений: по форме, субъектов сделки, обеспеченности, платности и т.д. [1].

Кредитно-заемные отношения между хозяйствующими субъектами могут носить рыночный характер, однако бывают ситуации, когда условия заемных отношений более выгодные, нежели условия на открытом рынке (подобные условия могут быть между аффилированными лицами) [2]. Также встречаются ситуации, при которых условия предоставления кредитных ресурсов носят кабальные для заемщика условия («сделка на крайне невыгодных условиях, которую лицо было вынуждено совершить вследствие стечения тяжелых обстоятельств, чем другая сторона воспользовалась (кабальная сделка)»), определяемые таковыми п. 3 ст. 179 ГК РФ [3].

Ставка по кредитно-заемным отношениям оказывает существенное влияние на развитие экономики в мире в целом и отдельно взятых странах; условия кредитования влияют на инвестиционную активность предприятий, механизмы инвестирования в капитальные вложения и инвестиции в ценные бумаги [4, 5]. Необходимо отметить, что на формирование размеров процентных ставок воздействуют различные факторы, например, мировой финансово-экономический кризис [6, 7], пандемия COVID-19 [8]. В России на размер процентных ставок

повлияли и санкции в отношении России со стороны многих экономически развитых стран мира [9]. Важную роль в формировании процентных ставок играет и инфляция, которая в России из года в год может иметь различные значения. Высокая процентная ставка по кредитно-заемным отношениям является одним из факторов стагнации экономики страны [10–12]. Отметим, что в экономически развитых странах, где инфляция существенно ниже, нежели в России, базовые ставки по кредитным взаимоотношениям имеют более стабильное значение [13]. За последние полтора-два года (с начала 2022 г., что коррелируется с СВО в России) и в экономически развитых странах выросла ставка LIBOR, а с ней — и процентные ставки по кредитно-заемным отношениям. Но даже с учетом повышенной инфляции в экономически развитых странах за последние полтора-два года процентная ставка по надежным кредитам, как правило, не превышает 5–6% годовых. Конечно же, процентная ставка по кредитно-заемным отношениям из-за своей значимости для макроэкономических процессов в стране подвергается контролю и регулированию на государственном уровне [5, 14, 15].

Посредством регулирования кредитно-заемных отношений государство влияет на экономические процессы, стремясь улучшить финансовое положение хозяйствующих субъектов и населения страны [16]. Именно поэтому возникает потребность в углубленном изучении условий взаимодействия в рамках кредитно-заемных отношений.

Исследование произведено на основании анализа норм взаимоотношений между хозяйствующими субъектами с учетом условий осуществления государственной поддержки в социально значимых сферах экономики. С целью исследования платности по долговым обязательствам автор также проана-

лизировал правила налогового законодательства. Рассмотрены судебные акты, в которых выявлены факты использования условий взаимоотношений, отличных от их применения на открытом рынке. В статье проанализированы причины существования условий кредитно-заемных отношений, отличных от экономически обоснованных: взаимодействия аффилированных лиц, кабальные условия сделки.

Проанализированы и ставки по кредитно-заемным отношениям, которые предлагаются для потенциальных заемщиков для осуществления хозяйствующей деятельности со стороны специализированных кредитно-заемных организаций (банков, фондов поддержки предпринимательства и т.д.). Автором выявлено, что тенденции изменения процентных ставок по кредитно-заемным средствам соотносятся с границами ставок, определенными в данном исследовании. При этом при изменении ключевой ставки в соответствующей пропорции меняются ставки и по кредитно-заемным отношениям.

Цель исследования состоит в определении верхних и нижних границ экономически обоснованной процентной ставки по долговым обязательствам с учетом основных условий кредитно-заемных отношений: обеспеченность, срочность, периодичность выплат, наличие (отсутствие) мер государственной поддержки и т.д.

Для достижения поставленной цели авторами в исследовании решаются следующие **задачи**:

- определить основные критерии и условия кредитно-заемных отношений, влияющие на формирование процентной ставки по кредитно-заемным отношениям;
- проанализировать причины существования условий кредитно-заемных отношений, отличных от экономически обоснованных: взаимодействия аффилированных лиц, кабальные условия сделки;
- выявить основные границы процентных ставок с учетом договорных условий долговых обязательств между хозяйствующими субъектами.

ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКАЯ ЧАСТЬ

Анализ соответствия условий получения долговых обязательств условиям открытых рыночных отношений может быть актуален в следующих случаях.

1. При осуществлении налогового контроля или процедур по подготовке хозяйствующего субъекта к налоговой проверке (ревизором, внутренним или независимым аудитором и т.д.). Порядок исчисления процентов по долговым обязательствам (при исчислении базы по налогу на прибыль) опреде-

лен в ст. 269 НК РФ. Схожие принципы налогового контроля осуществляются и в отношении долговых обязательств для субъектов, применяющих УСН (глава 26.2 НК РФ). При этом налоговое законодательство уделяет внимание налоговому контролю при взаимодействии взаимозависимых (аффилированных) лиц (раздел V.1 НК РФ). При этом нормы российского действующего законодательства предусматривают возможность предоставления беспроцентных заемных средств. Однако налоговые органы могут рассматривать беспроцентный займ как потенциальный (с точки зрения налогообложения) доход для займодавца. Доходы займодавца по договору беспроцентного займа могут быть определены в сумме процентов, которые были бы получены на сопоставимых условиях по экономически обоснованной ставке (см. письмо Минфина России от 27.05.2016 № 03-01-18/30778).

2. При анализе сделок в ходе процедуры банкротства. Долговые обязательства банкротящегося должника (в случае несоответствия их рыночным условиям) могут быть переквалифицированы судом в иные (не кредитно-заемные) отношения. Выдача займа участника учрежденному (зависимому) обществу не говорит о корпоративных отношениях, но с учетом реальных обстоятельств дела суд вправе переквалифицировать заемные отношения в отношения по поводу увеличения уставного капитала [докапитализация дочернего (зависимого) общества]. Такая возможность обусловлена действующими нормами законодательства п. 2 ст. 170 ГК РФ или по правилам об обходе закона [п. 1 ст. 10 ГК РФ, абз. 8 ст. 2 Федерального закона от 26.10.2002 № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)»]. Соответствующая правовая позиция указана в определении Верховного Суда Российской Федерации от 06.07.2017 № 308-ЭС17-1556.

3. При выявлении признаков преднамеренного банкротства. Использование заемных средств с повышенной процентной ставкой может быть использовано для вывода активов через аффилированные лица или фирмы-«однодневки».

4. При признании кабальных сделок недействительными в судебном порядке. Согласно ст. 179 ГК РФ предусмотрено оспаривание сделок, если заемщик получил долговые обязательства на крайне невыгодных условиях.

5. При осуществлении финансово-аналитических процедур, необходимых для принятия различных управленческих решений, связанных с реорганизацией бизнеса, получением дополнительных кредитных средств или имущества в лизинг, при продаже бизнеса и т.д.

6. При осуществлении контрольных функций со стороны государства, в том числе для соблюдения антимонопольного законодательства, определении актуальности и необходимости осуществления мер государственной поддержки социально значимым секторам экономики.

7. В ходе деятельности внутренних аудиторов, ревизионных комиссий, независимых аудиторов, осуществляющих соответствующие проверки хозяйственной деятельности организаций.

Значимость анализа соответствия условий кредитно-заемных отношений рыночным очень велика. Исходя из научного оборота, сложившейся практики делового оборота и норм действующего законодательства, не предусмотрена терминология «рыночная процентная ставка по кредитно-заемным отношениям». Отметим, что научной литературой [9], сложившейся судебной практикой (см., например: Постановление Президиума ВАС РФ от 03.08.2004 № 3009/04, Постановление ФАС Северо-Западного округа от 14.12.2006 № А66–6512/2006 и Дальневосточного округа от 24.01.2007, 17.01.2007 № Ф03-А73/06–2/5259) и разъяснениями органов власти (см., например: письма Минфина России от 09.08.2005 № 03–03–04/2/44, от 14.03.2007 № 03–02–07/2–44, от 12.04.2007 № 03–02–07/1–171) понятие «рыночные условия» в отношении ставки процента по кредитно-заемным отношениям не применимо. Это обусловлено рядом причин.

Сама ставка является одним из элементов (важным, но не единственным) в таких отношениях. Проценты по долговым обязательствам являются платой заемщика займодавцу за пользование денежными средствами или иными вещами в течение определенного срока.

Процентная ставка по долговым обязательствам устанавливается с учетом следующих условий:

- наличие обеспечительных мер по возврату кредитно-заемных средств, в том числе посредством залогового обеспечения;
- уровень финансовой устойчивости заемщика, в том числе высокая или низкая вероятность банкротства заемщика;
- сумма (размер) займа (кредита, ссуды), с учетом эффекта масштаба;
- срок предоставления кредитно-заемных средств;
- периодичность начисления и гашения процентов (ежемесячно, ежеквартально, раз в год, в конце срока и т.д.);
- периодичность гашения самого тела предоставленных кредитно-заемных средств;

- возможность контроля целевого использования заемных средств, мониторинга финансового состояния заемщика до погашения задолженности и т.д.;

- наличие целевых государственных (региональных, местных) целевых программ поддержки социально значимых сфер деятельности посредством предоставления заемных ресурсов на льготных условиях (например: целевые программы по поддержке сельского хозяйства, малого предпринимательства, экспорт ориентированных производств, субъектов IT-сферы и т.д.);

- размер санкций за ненадлежащее исполнение обязательств по договору;
- иные условия.

Анализ различных условий и факторов формирования кредитно-заемных отношений привел к созданию различных инструментов определения процентных ставок по кредитно-заемным отношениям [17–19]. При разработке и внедрении инструментария установления процентной ставки по кредитно-заемным отношениям специалисты учитывают основные критерии и условия предоставления долговых обязательств, стремясь учесть все возможные риски при установлении размера ставки. Для унификации и единообразия формирования процентных ставок специализированные кредитно-заемные организации разрабатывают внутренние документы, регламентирующие порядок установления процентных ставок [20].

Недопустимость использования термина «рыночные условия» в отношении процентной ставки по кредитно-заемным отношениям привела к целесообразности введения понятия «экономически обоснованная процентная ставка по кредитно-заемным отношениям», которое можно воспринимать как некий экономический аналог рыночного значения процентной ставки по кредитно-заемным отношениям.

Экономически обоснованная процентная ставка по кредитно-заемным отношениям — наиболее вероятная процентная ставка, по которой денежные средства (или иное имущество, которое может быть предоставлено по заемным принципам) могут быть предоставлены с учетом основных существенных условий [(наличия (отсутствия) обеспечительных мер по возврату кредитно-заемных средств, уровня финансовой устойчивости заемщика, суммы займа (кредита, ссуды), срока предоставления кредитно-заемных средств, периодичности начисления и гашения процентов, периодичности гашения самого тела предоставленных кредитно-заемных средств, размер санкций за ненадлежащее исполнение до-

говорных отношений, возможности (невозможности) контроля целевого использования кредитно-заемных средств, возможности (невозможности) мониторинга финансового состояния заемщика до погашения задолженности и иных условий] по принципам срочности, платности, возвратности на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на условиях сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, т.е. когда:

- одна из сторон сделки не обязана предоставлять кредитно-заемные средства, а другая сторона не обязана принимать кредитно-заемные средства;
- стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах;
- информация об условиях сделки представлена на открытом рынке;
- процентная ставка по кредитно-заемным отношениям представляет собой разумное вознаграждение за пользование денежными средствами (или иным имуществом);
- принуждения к совершению сделки в отношении сторон сделки с чьей-либо стороны не было;
- платеж по процентной ставке по кредитно-заемным отношениям выражен в денежной форме [2].

Отметим, что в отдельных случаях стороны по долговым обязательствам могут иметь возможность осуществить сделку на условиях, которые невозможны для иных субъектов, например: заемные отношения в кредитном кооперативе (сделки с пайщиками кооператива), заемные отношения отдельных категорий хозяйствующих субъектов по определенным государственным целевым программам поддержки различных категорий хозяйствующих субъектов [сделки на льготных условиях или с компенсацией (субсидированием) из бюджетных средств процентов (полностью или частично) по заемным средствам].

Но вернемся к условиям кредитно-заемных отношений для субъектов, действующих на открытом рынке.

Заемщик ищет условия заимствования (получение займа) с минимальной (по возможности, при прочих равных условиях) ставкой, а займодавец ищет условия заимствования (предоставления займа) с максимальной (по возможности, при прочих равных условиях) ставкой.

Для займодавца, по сути, действует еще одно экономическое ограничение: предоставлять собственные средства в займ по ставке ниже величины

инфляции (индекса потребительских цен) нецелесообразно и неэффективно, так как происходит (при инфляции) обесценение денег (актива): после возврата займа с процентами, величина которых ниже ставки инфляции, займодавец не только не получит дополнительного дохода, но и будет иметь актив, меньший (по своей покупательской способности), чем до предоставления займа.

Соответственно, ставка займа ниже ставки инфляции в стране не может быть экономически целесообразной. Исключение может быть в следующих случаях:

- субъект, предоставляющий кредитно-заемные средства, имеет источник внешнего финансирования (заемные средства), платность (расходность) которого ниже ставки средств, выдаваемых заемщику;
- субъект, предоставляющий кредитно-заемные средства, участвует в государственных целевых программах, направленных на поддержку отдельных категорий хозяйствующих субъектов (сельское хозяйство, малое или среднее предпринимательство и т.д.) и получает целевые государственные средства на выдачу кредитно-заемных средств на льготных условиях (или получает государственные субсидии на компенсацию по льготному кредитованию);
- субъект, предоставляющий кредитно-заемные средства, является некоммерческой организацией и имеет право предоставлять заемные средства (например: кредитные кооперативы, фонды поддержки предпринимательства и т.д.).

Перейдем непосредственно к определению разумных границ (коридора) экономически обоснованной процентной ставки по долговым отношениям.

Ставку рефинансирования (учетную ставку) Центрального банка Российской Федерации можно рассматривать как некий базис в кредитно-заемных отношениях. К данному выводу можно прийти, проанализировав ст. 317.1 и 809 ГК РФ.

Согласно п. 1 ст. 317.1 ГК РФ «Проценты по денежному обязательству» «в случаях, когда законом или договором предусмотрено, что на сумму денежного обязательства за период пользования денежными средствами подлежат начислению проценты, размер процентов определяется действовавшей в соответствующие периоды **ключевой ставкой** Банка России (законные проценты), если иной размер процентов не установлен законом или договором».

Аналогичная по своей сути норма указана в п. 1 ст. 809 ГК РФ «Если иное не предусмотрено законом или договором займа, займодавец имеет право на

получение с заемщика процентов за пользование займом в размерах и в порядке, определенных договором. При отсутствии в договоре условия о размере процентов за пользование займом их размер определяется **ключевой ставкой Банка России**, действовавшей в соответствующие периоды».

Рассмотрим правовую и экономическую суть процентной ставки Банка России.

Процентная ставка рефинансирования (учетная ставка) — ставка процента при предоставлении Центральным банком кредитов коммерческим банкам. В том числе используется в целях налогообложения и расчета пеней и штрафов. Была введена 1 января 1992 г.

Ключевая ставка — процентная ставка по основным операциям Банка России по регулированию ликвидности банковского сектора. Является основным индикатором денежно-кредитной политики. Была введена Банком России 13 сентября 2013 г.

«Ключевая ставка Банка России влияет на рыночные процентные ставки, от которых зависит склонность экономических субъектов к потреблению или сбережению». [см. «Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2022 год и период 2023 и 2024 годов» (утв. Банком России)].

С 1 января 2016 г. Банком России не устанавливается самостоятельное значение ставки рефинансирования Банка России.

На практике «ставка рефинансирования (учетная ставка)» и «ключевая ставка» являются понятиями-синонимами. В данном исследовании не делается принципиального различия между этими понятиями.

Далее рассмотрим принцип формирования ставки по кредитно-заемным отношениям. Центральный банк (Банк России) кредитует коммерческие банки по ключевой ставке. Коммерческие банки, получив соответствующие денежные средства, увеличивают ставку на определенную маржу, которая должна покрыть расходы банка (в том числе на управление банком, обеспечение текущей деятельности и т.д.) и принести прибыль.

Субъект, предоставляющий кредитно-заемные средства, может иметь более дешевые источники заемных средств, нежели ключевая ставка, но с точки зрения теории процентная ставка по заемным средствам формируется с учетом «базисного» значения ключевой ставки.

Естественно, ставка по предоставляемым кредитно-заемным средствам должна покрывать риск невозврата предоставленных кредитно-заемных ресурсов.

С учетом изложенного для более рискованных субъектов, при отсутствии (или низком уровне) обеспечения залогом возврата кредитно-заемных ресурсов, устанавливается более высокая ставка.

Необходимо отметить, что с правовой точки зрения кредит [выдаваемый кредитной организацией (банком или небанковской кредитной организацией)] и займ (выдаваемый хозяйствующим субъектом в ходе хозяйственной деятельности) будут иметь различную правовую форму, однако с экономической точки зрения долговые обязательства (для получателя кредитно-заемных средств) будут иметь схожую (с экономической точки зрения) основу: принципы платности, срочности и возвратности.

Для анализа ставок по долговым обязательствам проанализируем нормативно-правовую базу, а также статистику по процентным ставкам на кредитном рынке.

Отметим, что в отдельных нормативно-правовых документах, регулирующих соответствующие сферы деятельности экономики, имеющие высокое социально-экономическое значение для общества, имеются определенные ограничения по размеру процентных ставок, по которым допустимо привлечение кредитно-заемных ресурсов.

Рассмотрим примеры.

Согласно п.п.е.п. 3 Постановления Правительства РФ от 29.12.2011 № 1178 «О ценообразовании в области регулируемых цен (тарифов) в электроэнергетике» в отношении предельного размера процентной ставки по долговым обязательствам указано, что «величина процентов, включаемых в состав неподконтрольных расходов, принимается равной величине ставки по договору займа или кредитному договору, но не выше ключевой ставки Центрального банка Российской Федерации, увеличенной на 4 процентных пункта», т.е. «величина процентов, включаемых в состав неподконтрольных расходов, принимается» в размере не более 1,5 ключевой ставки.

Здесь и далее автор произвел пересчет абсолютных процентных пунктов, указанных в нормативно-правовом документе на кратные размеры (доли, с округлением до одного десятичного знака после запятой) ключевых ставок (ставки рефинансирования).

В Постановлении Правительства РФ от 22.10.2012 № 1075 «О ценообразовании в сфере теплоснабжения» в качестве льготной ставки по долговым обязательствам указаны заемные средства «по процентной ставке в размере, не превышающем 5 процентов годовых» (примечание авт.: 0,6 ключевой ставки). При этом, согласно постановлению

Правительства Российской Федерации от 25.08.2017 № 997 «О реализации мер финансовой поддержки за счет средств государственной корпорации — Фонда содействия реформированию жилищно-коммунального хозяйства и внесении изменений в некоторые акты Правительства Российской Федерации», в качестве предельного значения процентов по заемным средствам указывается величина «фактически понесенных расходов, не превышающих величину, равную ставке рефинансирования Центрального банка Российской Федерации, увеличенную на 4 процентных пункта», т.е. в размере не более 1,5 ключевой ставки.

В Постановлении Правительства РФ от 13.05.2013 № 406 «О государственном регулировании тарифов в сфере водоснабжения и водоотведения» в качестве льготной ставки по долговым обязательствам указаны заемные средства «по процентной ставке в размере, не превышающем 5 процентов годовых» (примечание авт.: 0,5 ключевой ставки), а предельное значение процентной ставки — «в размере, рассчитанном, исходя из ставки процента, равной ставке рефинансирования Центрального банка Российской Федерации, действующей на дату привлечения таких средств (заключения договора займа, кредитного договора), увеличенной в 1,5 раза, но не менее 4 процентных пунктов» (примечание авт.: 1,5 ключевой ставки).

В Постановлении Правительства РФ от 30.05.2016 № 484 «О ценообразовании в области обращения с твердыми коммунальными отходами» указано, что «расходы, связанные с обслуживанием заемных средств, учитываются в размере, рассчитанном, исходя из ставки процента, равной ключевой ставке Центрального банка Российской Федерации, действующей на дату привлечения таких средств (заключения договора займа, кредитного договора), увеличенной на 4 процентных пункта», т.е. не более 1,4 ключевой ставки.

Согласно приказу Минэкономразвития России от 26.03.2021 № 142 «Об утверждении требований к реализации мероприятий, осуществляемых субъектами Российской Федерации, бюджетам которых предоставляются субсидии на государственную поддержку малого и среднего предпринимательства, а также физических лиц, применяющих специальный налоговый режим «Налог на профессиональный доход», в субъектах Российской Федерации, направленных на достижение целей, показателей и результатов региональных проектов, обеспечивающих достижение целей, показателей и результатов федеральных проектов, входящих в состав национального проекта «Малое и среднее пред-

принимательство и поддержка индивидуальной предпринимательской инициативы», и требований к организациям, образующим инфраструктуру поддержки субъектов малого и среднего предпринимательства» (зарегистрировано в Минюсте России 20.05.2021 № 63543)» в зависимости от категории заемщиков, которым предоставляется микрозайм, применяется дифференцированный подход к определению процентной ставки за пользование микрозаймом:

- не более 0,5 ключевой ставки в отношении заемных средств, предоставляемых субъектам малого и среднего предпринимательства, «зарегистрированным и осуществляющим свою деятельность на территории монопрофильного муниципального образования, при реализации ими приоритетных проектов»;
- не более ключевой ставки в отношении заемных средств, предоставляемых субъектам малого и среднего предпринимательства при реализации ими приоритетных проектов;
- не более 2–2,5 ключевой ставки в отношении заемных средств, предоставляемых субъектам малого и среднего предпринимательства, в том числе по не обеспеченным заемными средствами [при отсутствии залогового обеспечения и (или) поручительства (гарантии) фонда содействия кредитованию (гарантийного фонда, фонда поручительств)].

Необходимо отметить, что в отдельных нормативно-правовых документах, регулирующих предельный (максимальный) размер процентной ставки по кредитно-заемным ресурсам, идет отсылка на нормы налогового законодательства. Да и сами ограничения, предусмотренные по налоговому законодательству в отношении процентной ставки по кредитно-заемным отношениям также будут разумно иллюстрировать экономически обоснованную ставку по кредитно-заемным отношениям. Рассмотрим предельные нормы включения процентов по заемным средствам по налоговому законодательству.

Данному вопросу посвящена ст. 269 НК РФ. В ней говорится о включении в состав расходов среднего значения процентов, а в случае отсутствия среднего значения используются предельные значения процентных ставок. Отметим, что нормы налогового законодательства (по данному вопросу) периодически изменяются и имели (в различные периоды времени) ограничения по максимальному размеру включения процентов по долговым обязательствам в размере не более 1,25 и 1,8 ключевой ставки.

Анализ депозитных ставок по сбережениям физических лиц (с точки зрения долговых обязательств банков) позволяет сделать вывод, что по срочным долговым обязательствам экономически обоснованной процентной ставкой можно считать диапазон от 0,5 до 1,5 размера ключевой ставки (с учетом норм гисьма ФНС России от 15.08.2012 № ЕД-4-3/13520@ «О налоге на доходы физических лиц»). При этом в отношении депозитов физических лиц (займодавцев в отношении анализируемых долговых обязательств) на определенную сумму государство выступает гарантом возврата данных средств посредством системы страхования вкладов.

Обоснованность полученных выводов четко иллюстрируется изменением процентных ставок (в рамках описанных границ) при существенном изменении размера ключевой ставки в 2022 г. Скачок размера ключевой ставки в марте 2022 г. с 9,5% годовых до 20% [с дальнейшим сокращением (с конца 2022 г. по первую половину 2023 г. ключевая ставка составляла 7,5% годовых, что соразмерно ключевой ставке до начала СВО)] привел к соразмерному росту ставок по кредитно-заемным (и депозитным) отношениям.

ВЫВОДЫ

Подводя итоги исследования, автором сделаны следующие выводы о предельных размерах экономически обоснованной процентной ставки по долговым обязательствам:

- беспроцентные долговые обязательства возможны среди аффилированных лиц;
- льготными можно считать процентные ставки по долговым обязательствам в размере около 0,5 размера ключевой ставки (или даже ниже);
- 0,5–1 размер ключевой ставки можно считать экономически обоснованной процентной

ставкой по долговым обязательствам в отдельных случаях;

- 1–1,5 размера ключевой ставки целесообразно считать экономически обоснованной процентной ставкой по долговым обязательствам;
- до 2,5 размера ключевой ставки допустимо считать экономически обоснованной процентной ставкой по долговым обязательствам в отношении среднерисковых необеспеченных заемных отношений;
- свыше 2,5 размера ключевой ставки может быть экономически обоснованной процентной ставкой по долговым обязательствам по высоко-рисковым заемным отношениям в отношении финансово неустойчивых субъектов.

Полученные в ходе исследований результаты в отношении значений процентных ставок по долговым обязательствам имеют экономически обоснованную привязку (через указанные кратные величины значений ключевой ставки) к ключевой процентной ставке, что позволит анализировать заемные отношения не только на текущую дату, но и на отношения в прошлом и в будущем, применяя для анализа действующую на соответствующую дату ключевую ставку.

Использование приведенных в исследовании значений экономически обоснованной процентной ставки по долговым обязательствам позволит адекватно и экономически грамотно оценивать условия долговых обязательств в ходе государственных контрольных функций в сфере налогообложения, соблюдения норм антимонопольного законодательства и отборе субъектов для оказания мер государственной поддержки, в судебном процессе в ходе рассмотрения дел о банкротстве или корпоративных споров, а также в ходе принятия управленческих решений.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Белоцерковский В. И., Кандауров Д. В., Корнеев М. В., Щепотьев А. В. Коммерческие и некоммерческие кредитно-заемные отношения. Тула: Изд. ТулГУ; 2003. 76 с.
2. Щепотьев А. В. Особенности анализа и оценки заемных отношений с взаимозависимыми лицами. *Банковское право*. 2021;(3):32–38. DOI: 10.18572/1812–3945–2021–3–32–38
3. Шестакова Е. В. Принцип свободы договора и кабальные сделки. *Юрист*. 2015;(4):17–22.
4. Макаренко Ю. Г. Анализ регулирующего воздействия финансово-кредитной политики на инвестиции в России. *Экономика. Право. Печать. Вестник КСЭИ*. 2015;(1):250–258.
5. Semenkov E. V., Ibrahim M. A., Kalinkina K. E., Al Saady W. Influence of new factors on the Russian stock market. In: *Science and innovation 2021: Development directions and priorities* (Melbourne, March 14–31, 2021). Pt. 1. Melbourne: AUS Publishers; 2021:8–18. DOI: 10.34660/INF.2021.33.18.001
6. Галиева Г. Ф., Имамова Л. М., Сайтов Р. М. Влияние финансово-экономического кризиса на кредитование. *Глобальный научный потенциал*. 2017;(3):51–54.
7. Flood R. P., Marion N. P. A model of the joint distribution of banking and currency crises. *Journal of International Money and Finance*. 2004;23(6):841–865. DOI: 10.1016/j.jimonfin.2004.05.005

8. Karahan Ö., Bayır M. The effects of monetary policies on foreign direct investment inflows in emerging economies: Some policy implications for post-COVID-19. *Future Business Journal*. 2022;8(1):39. DOI: 10.1186/s43093-022-00152-6
9. Седова В.Д., Воронина О.П. Денежно-кредитная политика Центрального банка в условиях современной санкционной обстановки. Кузьмина В.М., ред. Проблемы развития современного общества. Сб. науч. ст. 8-й Всерос. нац. науч.-практ. конф. (Курск, 19–20 января 2023 г.). В 4-х т. Т. 1. Курск: Юго-Западный государственный университет; 2023:354–356. DOI: 10.47581/2022/ML-72/Sedova.01
10. Аукуционек С.П. Инвестиционное поведение предприятий в 2021–2022 гг. *Российский экономический барометр*. 2022;(3):3–12. DOI: 10.20542/feb.rus-2022-3-3-12
11. Бородовая Я.А., Храмченко А.А. Современные тенденции в денежно-кредитной сфере в России. Липчиу Н.В., Храмченко А.А., сост. Трансформация российской экономики: рычаги управления и развитие региональных экономических систем. Сб. ст. междунар. науч.-практ. конф. студентов, аспирантов и преподавателей факультета «Финансы и кредит» Кубанского государственного аграрного университета (Краснодар, 23–24 сентября 2022 г.). Краснодар: Кубанский государственный аграрный университет им. И.Т. Трубилина; 2023:69–74.
12. Vintu D. The relationship between inflation, interest rate, unemployment and economic growth. Munich Personal RePEc Archive. MPRA Paper. 2022;(112931). URL: https://mpra.ub.uni-muenchen.de/112931/2/MPRA_paper_112931.pdf
13. Патрон П.А. Процесс ценообразования кредитов: реформа ставки LIBOR. *Вестник Московского университета. Серия 6: Экономика*. 2014;(1):74–84.
14. Федорова Е.А., Олейник М.А. Роль государства в развитии процесса кредитования коммерческими банками инновационных проектов. *Известия Тульского государственного университета. Экономические и юридические науки*. 2016;(1-1):263–270.
15. Iefymenko T.I., Dunaev B.B., Lyubich A.A. Model for regulating the reproduction process in the economy. *Cybernetics and Systems Analysis*. 2022;58(5):727–739. DOI: 10.1007/s10559-022-00506-6
16. Dunaev B. B. Banking regulation of macroeconomic processes. *Cybernetics and Systems Analysis*. 2021;57(4):108–123. DOI: 10.1007/s10559-021-00334-0
17. Горелая Н.В. Оценка влияния факторов на формирование цены кредита. *Корпоративные финансы*. 2016;10(1):59–76. DOI: 10.17323/j.jcfr.2073-0438.10.1.2016.59-76
18. Романенко Р.В. Формула полной стоимости кредита. Инновационная экономика и менеджмент: методы и технологии. Сб. ст. VI Междунар. науч.-практ. конф. (Москва, 26–27 октября 2021 г.). М.: Московский государственный университет им. М.В. Ломоносова; 2021:238–244.
19. Федорова Т.А., Зайцев О.А. Расчет компенсации за упущенную выгоду при венчурном кредитовании. *Финансы и кредит*. 2008;(9):17–21.
20. Белоцерковский В.И., Щепотьев А.В. Заемная и сберегательная политика кредитных обществ финансовой взаимопомощи. Тула: Изд-во ТулГУ; 2003. 60 с.

REFERENCES

1. Belotserkovsky V.I., Kandaurov D.V., Korneev M.V., Shchepotyev A.V. Commercial and non-commercial credit and loan relations. Tula: Tula State University Publ.; 2003. 76 p. (In Russ.).
2. Schepotyev A. V. Peculiarities of the analysis and evaluation of loan relationships with related persons. *Bankovskoe pravo = Banking Law*. 2021;(3):32–38. (In Russ.). DOI: 10.18572/1812-3945-2021-3-32-38
3. Shestakova E. V. Principle of freedom of contract and onerous transactions. *Yurist = Jurist*. 2015;(4):17–22. (In Russ.).
4. Makarenko Yu. G. Analysis of the regulatory impact of financial and credit policy on investments in Russia. *Ekonomika. Pravo. Pechat'. Vestnik KSEI*. 2015;(1):250–258. (In Russ.).
5. Semenkov E. V., Ibrahim M. A., Kalinkina K. E., Al Saady W. Influence of new factors on the Russian stock market. In: Science and innovation 2021: Development directions and priorities (Melbourne, March 14–31, 2021). Pt. 1. Melbourne: AUS Publishers; 2021:8–18. DOI: 10.34660/INF.2021.33.18.001
6. Galiyeva G. F., Imamova L. M., Saitov R. M. The impact of the financial and economic crisis on lending. *Global'nyi nauchnyi potentsial = Global Scientific Potential*. 2017;(3):51–54. (In Russ.).
7. Flood R. P., Marion N. P. A model of the joint distribution of banking and currency crises. *Journal of International Money and Finance*. 2004;23(6):841–865. DOI: 10.1016/j.jimonfin.2004.05.005

8. Karahan Ö., Bayır M. The effects of monetary policies on foreign direct investment inflows in emerging economies: Some policy implications for post-COVID-19. *Future Business Journal*. 2022;8(1):39. DOI: 10.1186/s43093-022-00152-6
9. Sedova V.D., Voronina O.P. Monetary policy of the Central Bank in the context of the current sanctions situation. In: Kuz'mina V.M., ed. Problems of development of modern society. Proc. 8th All-Russ. nat. sci.-pract. conf. (Kursk, January 19–20, 2023). In 4 vols. Vol. 1. Kursk: Southwestern State University; 2023:354–356. (In Russ.). DOI: 10.47581/2022/ML-72/Sedova.01
10. Aukutsionek S. Investment behavior of enterprises in 2021–2022. *Rossiiskii ekonomicheskii barometr = Russian Economic Barometer*. 2022;(3):3–12. (In Russ.). DOI: 10.20542/reb.rus-2022-3-3-12
11. Borodovaya Ya.A., Khramchenko A.A. Modern trends in the monetary sphere in Russia. In: Lipchik N.V., Khramchenko A.A., comp. Transformation of the Russian economy: Management levers and development of regional economic systems. Proc. Int. sci.-pract. conf. of students, postgraduates and teachers of the faculty “Finance and Credit” of the Kuban State Agrarian University (Krasnodar, September 23–24, 2022). Krasnodar: Kuban State Agrarian University; 2023:69–74. (In Russ.).
12. Vintu D. The relationship between inflation, interest rate, unemployment and economic growth. Munich Personal RePEc Archive. MPRA Paper. 2022;(112931). URL: https://mpra.ub.uni-muenchen.de/112931/2/MPra_paper_112931.pdf
13. Patron P.A. Credit pricing: LIBOR reform. *Vestnik Moskovskogo universiteta. Seriya 6: Ekonomika = Moscow University Economics Bulletin*. 2014;(1):74–84. (In Russ.).
14. Fedorova E.A., Oleynik M.A. The role of the state in the development process of commercial bank lending of innovative projects. *Izvestiya Tul'skogo gosudarstvennogo universiteta. Ekonomicheskie i yuridicheskie nauki = News of the Tula State University. Economic and Legal Sciences*. 2016;(1-1):263–270. (In Russ.).
15. Iefymenko T.I., Dunaev B.B., Lyubich A.A. Model for regulating the reproduction process in the economy. *Cybernetics and Systems Analysis*. 2022;58(5):727–739. DOI: 10.1007/s10559-022-00506-6
16. Dunaev B.B. Banking regulation of macroeconomic processes. *Cybernetics and Systems Analysis*. 2021;57(4):108–123. DOI: 10.1007/s10559-021-00334-0
17. Gorelaya N. Evaluation of the impact of factors on loan pricing. *Korporativnye finansy = Journal of Corporate Finance Research*. 2016;10(1):59–76. (In Russ.). DOI: 10.17323/j.jcfr.2073-0438.10.1.2016.59-76
18. Romanenko R.V. The formula of the full cost of the loan. In: Innovative economics and management: Methods and technologies. Proc. 6th Int. sci.-pract. conf. (Moscow, October 26–27, 2021). Moscow: Lomonosov Moscow State University; 2021:238–244. (In Russ.).
19. Fedorova T.A., Zaitsev O.A. Calculation of compensation for lost profits in venture lending. *Finansy i kredit = Finance and Credit*. 2008;(9):17–21. (In Russ.).
20. Belotserkovsky V.I., Shchepot'yev A.V. Loan and savings policy of mutual financial assistance credit societies. Tula: Tula State University Publ.; 2003. 60 p. (In Russ.).

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ / ABOUT THE AUTHOR



Александр Викторович Щепотьев — кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры финансов и менеджмента, Тульский государственный университет, Тула, Россия
Alexander V. Shchepot'ev — Cand. Sci. (Econ.), Assoc. Prof., Department of Finance and Management, Tula State University, Russia, Tula
<https://orcid.org/0000-0003-3451-2947>
shepotevsv@mail.ru

Конфликт интересов: автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.
Conflicts of interest statement: the author has no conflicts of interest to declare.

Статья поступила в редакцию 02.05.2023; после рецензирования 02.06.2023; принята к публикации 27.06.2023.

Автор прочитал и одобрил окончательный вариант рукописи.

The article was submitted on 02.05.2023; revised on 02.06.2023 and accepted for publication on 27.06.2023.

The author read and approved the final version of the manuscript.