



Российский союз промышленников и предпринимателей

Финансовая устойчивость предприятий в текущих макроэкономических условиях

(экспертные оценки, на основе материалов РСПП)

Заседание научно-консультативного
совета по правовым, психологическим
и социально-экономическим
проблемам общества ООИ РАН

на тему: «Российский бизнес в
современных условиях. Успехи, болевые
точки и возможности».

Лисицын Андрей Юрьевич
к.ю.н., управляющий директор
Управления финансовой политики
и финансовых рынков РСПП

г. Москва, 15 марта 2025 года

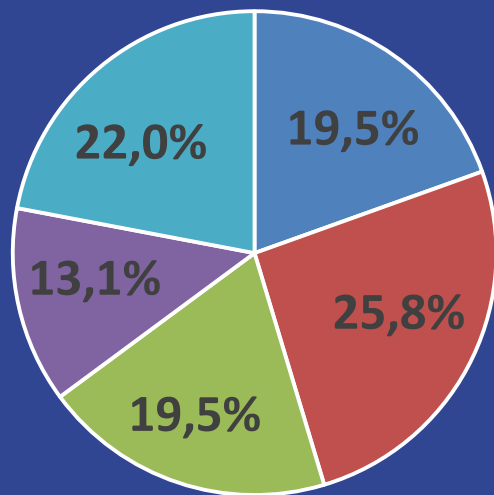


Опросы компаний



Материалы Федерального совета РСПП

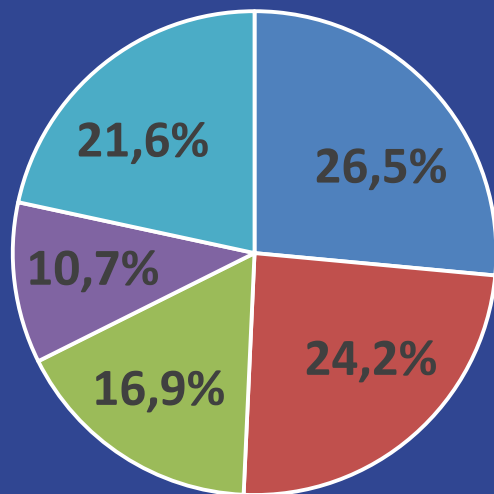
Как повлияло увеличение ключевой ставки на реализацию начатых инвестиционных проектов предприятий?



- ❑ Критическое влияние: проект отменен или приостановлен
- ❑ Сильное влияние: инвестиции сократились на 50% и более
- ❑ Значительное влияние: инвестиции сократились на 20-49%
- ❑ Незначительное влияние: инвестиции сократились на 1-19%
- ❑ Увеличение КС не повлияло на инвестпроекты

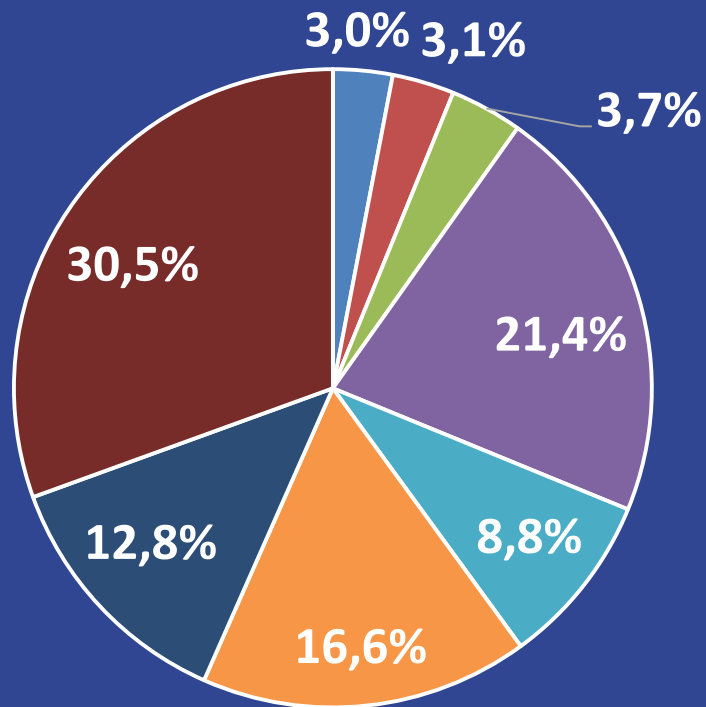


Как повлияло ли увеличение ключевой ставки на инвестиционные планы предприятий на 2025 год?



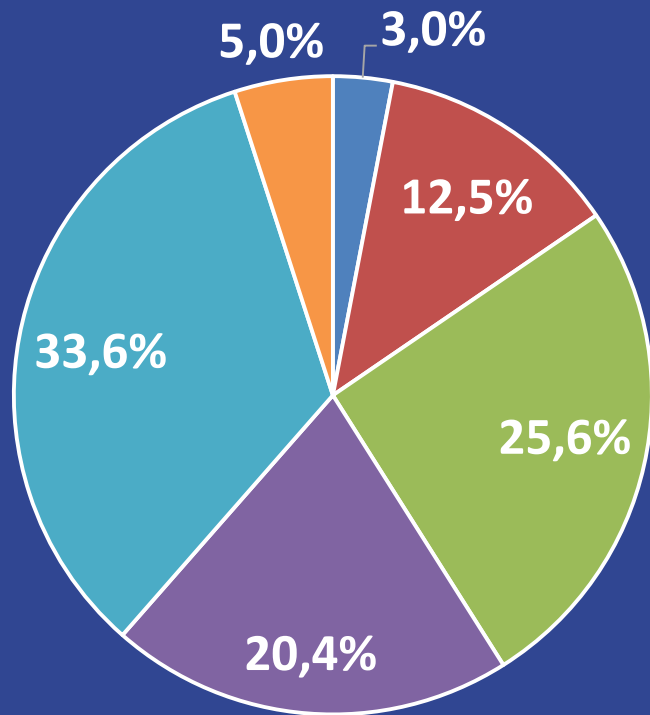
- Инвестиционные планы заморожены
- Инвестиционные планы сократились на 50% и более
- Инвестиционные планы сократились на 20-49%
- Инвестиционные планы сократились на 1-19%
- Увеличение КС не повлияло на инвестпрограммы

Как изменился объём ежемесячных процентных платежей у Вашего предприятия в январе 2025 года по сравнению с январем 2024?



- Уменьшился на 50% и более
- Уменьшился на 20-49%
- Уменьшился на 1-19%
- Не изменился
- Увеличился на 1-19%
- Увеличился на 20-49%
- Увеличился на 50% и более
- У компании нет кредитов

Как изменился портфель заказов и планируемая загрузка предприятий в январе 2025 года по сравнению с январем 2024 года?



- Предприятие полностью перестало получать заказы
- Изменился критически - уменьшился более чем на 50%
- Изменился значительно - уменьшился на 20-49%
- Изменился незначительно - не более чем на 19%
- Портфель заказов и загрузка предприятия не изменились
- Портфель заказов увеличился



Материалы Финансового форума НРБ 2025 г.

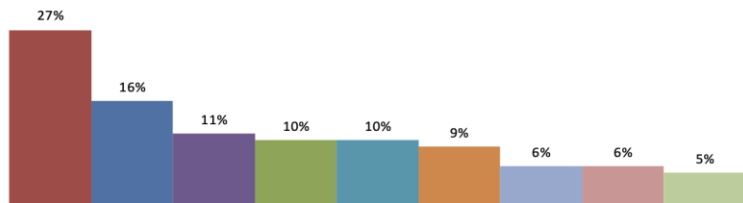
Вопрос 1. Как по Вашему мнению изменилась ситуация с доступностью финансовых ресурсов за последний год?



Вопрос 2. Что по Вашему мнению сдерживает инвестиции для обеспечения устойчивого экономического роста в России?

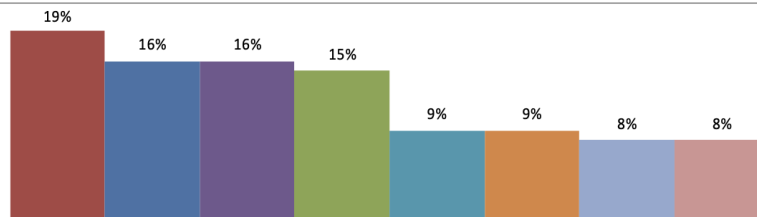


Вопрос 3. Что по Вашему мнению имеет наибольшее значения для развития рынка инвестиций?



- Смягчение денежно-кредитной политики (снижение ключевой ставки)
- Снижение инфляции
- Налоговое стимулирование инвестиций
- Увеличение разнообразия финансовых инструментов для инвестирования.
- Развитие инвестиционной инфраструктуры, включая институты развития
- Расширение источников финансирования инвестиционной деятельности.
- Увеличение объемов финансирования мер государственной поддержки
- Увеличение разнообразия инструментов и механизмов государственной поддержки
- Развитие механизма выявления наиболее приоритетных проектов / предприятий / отраслей и доведения до них инвестиций

Вопрос 4. По Вашему мнению, какие источники финансирования деятельности компаний наиболее эффективны в настоящее время.



- Государственное финансирование
- Финансирование от институтов развития
- Взнос учредителей (акционеров) в капитал
- Публичное размещение акций (IPO и SPO)
- Облигационные займы на фондовом рынке
- Банковские кредиты
- Займы от учредителей и других юридических лиц
- Инструменты, основанные на обороте цифровых прав, включая краудфандинг (цифровые финансовые активы, утилитарные цифровые права)





Оценки по отдельным отраслям

примеры

- В последние 5 лет в стране были реализованы различные механизмы привлечения внебюджетных инвестиций в сферу теплоснабжения, основанные на модели рыночного конкурентного ценообразования – ценовые зоны теплоснабжения, и долгосрочных параметров регулирования отрасли – концессии. Эти механизмы позволили существенно нарастить объемы частных вложений и минимизировать темпы старения инфраструктуры.
- Отрасль жилищно-коммунального хозяйства оказалась в тяжелом положении, на примере работы одной из ключевых групп компаний, которая активно вовлечена в реализацию таких механизмов: 20 городов присутствия компании перешли в ценовые зоны теплоснабжения, заключено 29 концессионных соглашений, можно констатировать следующее.
- Компанией инвестировано за последние 5 лет более 111 млрд. рублей в сферу теплоснабжения, из них только 75 млрд. рублей обеспечено текущей выручкой.
- Опережающее финансирование (более 36 млрд. рублей) было обеспечено за счёт заёмного финансирования на рыночных и льготных условиях (объем привлеченных средств ФНБ у Фонда развития территории составляет 12 млрд. рублей).
- Компания, опираясь на стабильность экономики и прозрачность условий моделей долгосрочного регулирования ценовых зон теплоснабжения и концессионных соглашений, инвестировала более 26 млрд. рублей за счёт займов на баланс компании на рыночных условиях.
- Данные проекты имели уровень доходности, который позволял возвращать займы, взятые на момент расчета проектов на рыночных условиях в разумный срок (в среднем 7 лет).
- В условиях текущего размера ключевой ставки Банка России эффекты от реализованных проектов не позволяют обслуживать сформированный долг (с плавающей ставкой) и не могут сейчас являться источником опережающего финансирования для новых проектов, как это было предусмотрено на стадии заключения соглашений с региональной властью.
- Дополнительным сдерживающим фактором является то, что динамика роста тарифов и цен в ценовых зонах теплоснабжения связана с индексом платы граждан, который за последние 5 лет существенно отставал от реальной инфляции и, особенно, от расходов на реализацию инвестиционных проектов и конкурентную оплату труда. За период 2018-2023 гг. газ вырос на 34,8%, заработная плата – на 71,3%, инфляция – на 40,8%, доходы населения – на 60,3%, а индекс платы граждан – на 28,1%. При этом в 2024-2025 гг. газ (34,9%) и заработная плата (33,5%) растут темпом, существенно превышающим прогнозный уровень инфляции (12,1%), что для компании стало дополнительным отвлечением средств на операционные расходы.

- Отрасль жилищного строительства на 98% зависит от проектного финансирования, при этом, продажи жилья на первичном рынке с ипотекой составляют 86%. Таким образом, функционирование отрасли напрямую связано и зависит от ограничений Банка России, принимаемых в сфере денежно-кредитной политики и банковского регулирования.
- В настоящее время по экспертным оценкам в строительной отрасли сложилась критическая ситуация, связанная с падением спроса на жилье и неопределенностью по условиям финансирования проектов жилищного строительства.
- По данным ДОМ.РФ в декабре 2024 года просадка в выдачах ипотеки на первичном рынке составила (-62% к аналогичному периоду 2023 г.) по количеству выданных кредитов, и (-59% к аналогичному периоду 2023 г.) по их объему, а всего за 2024 год (-31%) по количеству, и (-27%) по их объему.
- По данным Банка России покрытие на счетах эскроу замедляется, разрыв между текущей задолженностью и суммой покрытия на счетах эскроу увеличивается. Так, на 1 декабря 2024 г. коэффициент покрытия составляет 0,82 против 0,91 на 1.07.2024 г.
- ДОМ.РФ отмечает, что в ноябре кредитование застройщиков по новым проектам замедлилось: открытые застройщикам кредитные линии (новые лимиты) сократились на 52 млрд руб. за месяц (впервые февраля 2019 г.) до 20,1 трлн руб. на 01.12.2024.
- Вместе с тем, в 2024 году Банком России принят ряд решений, которые негативно влияют на развитие ипотечного кредитования граждан и условия финансирования проектов жилищного строительства. Такие решения либо уже вступили в силу в начале 2025 года, либо вступят в силу в течение 2025 года.

- Недозагруженность мощностей наблюдается
- Доля перерабатывающих отраслей в общей инфляции минимальна.
- Жесткая ДКП приводит:
 - Снижение лимитов кредитования
 - Увеличение себестоимости производства, что влечет увеличение потребности в деньгах
 - Увеличение дебиторской задолженности
 - Появление суррогатных платежных средств
 - По некоторым оценка уже сейчас наблюдается падение на 10-15%, к концу года в случае сохранения текущих тенденций оно уже составит около 40%



Ключевая реакция и предложения



Взаимодействие РСПП и Банка России

- Осень 2025 года - активизация встреч РСПП с руководством Банка России по вопросам ДКП
- Ноябрь 2025 Рабочая группа РСПП и Банка России по оценке влияния (позднее переименована: Рабочая группа РСПП и Банка России по обеспечению финансовой устойчивости бизнеса в текущих макроэкономических условиях)
 - от Банка России - Заместитель Председателя Банка России А.Б. Заботкин; курирует от РСПП – управляющий директор по финансовой политике и финансовым рынкам А.Ю. Лисицын
 - Заседания 2 раза в месяц
 - Общие заседания
 - Отраслевые заседания
 - Официальные письма и ответы Банка России



*Набор инструментов ДКП
(анализ и корректировка подходов)*

Ключевая ставка как проинфляционный фактор

Тезис для обсуждения: ключевая ставка при прочих равных условиях оказывает максимальное влияние на инфляцию; при этом рост ставки стимулирует рост инфляции, снижение ставки - снижение инфляции.

Ключевая ставка - инфляция 2007-2017

	1 кв.2007	2 кв.2007	3 кв.2007	4 кв.2007	1 кв.2008	2 кв.2008	3 кв.2008	4 кв.2008	1 кв.2009	2 кв.2009	3 кв.2009	4 кв.2009
Ключевая ставка	10,50%	10,00%	10,00%	10,00%	10,25%	10,67%	11,00%	12,53%	13,00%	11,87%	10,57%	9,07%
Инфляция	7,73%	7,95%	8,88%	11,40%	12,86%	14,85%	14,94%	13,76%	13,73%	12,44%	11,43%	9,20%

	1 кв.2010	2 кв.2010	3 кв.2010	4 кв.2010	1 кв.2011	2 кв.2011	3 кв.2011	4 кв.2011	1 кв.2012	2 кв.2012	3 кв.2012	4 кв.2012
Ключевая ставка	8,40%	7,83%	7,75%	7,75%	8,00%	8,25%	8,25%	8,00%	8,00%	8,00%	8,25%	8,25%
Инфляция	7,2%	5,9%	6,2%	8,1%	9,5%	9,5%	8,1%	6,7%	3,9%	3,8%	6,0%	6,5%

	1 кв.2013	2 кв.2013	3 кв.2013	4 кв.2013	1 кв.2014	2 кв.2014	3 кв.2014	4 кв.2014	1 кв.2015	2 кв.2015	3 кв.2015	4 кв.2015
Ключевая ставка	8,25%	8,25%	6,01%	8,25%	7,00%	8,25%	8,17%	11,45%	14,37%	11,88%	9,27%	8,25%
Инфляция	7,1%	7,2%	6,4%	6,4%	6,4%	7,6%	7,7%	9,6%	16,2%	15,8%	15,7%	14,5%

	1 кв.2016	2 кв.2016	3 кв.2016	4 кв.2016	1 кв.2017	2 кв.2017	3 кв.2017	4 кв.2017
Ключевая ставка	11,00%	10,50%	10,00%	10,00%	9,75%	9,09%	8,50%	7,91%
Инфляция	8,4%	7,3%	6,8%	5,7%	4,6%	4,2%	3,4%	2,6%

Ключевая ставка - инфляция 2019-2024

	1 кв.2019	2 кв.2019	3 кв.2019	4 кв.2019	1 кв.2020	2 кв.2020	3 кв.2020	4 кв.2020	1 кв.2021	2 кв.2021	3 кв.2021	4 кв.2021
Ключевая ставка	7,75%	7,50%	7,08%	6,33%	6,00%	4,80%	4,25%	4,25%	4,50%	5,36%	6,68%	8,23%
Инфляция	5,2%	5,0%	4,3%	3,5%	2,4%	3,1%	3,5%	4,4%	5,5%	6,0%	6,9%	8,3%

	1 кв.2022	2 кв.2022	3 кв.2022	4 кв.2022	1 кв.2023	2 кв.2023	3 кв.2023	4 кв.2023	1 кв.2024	2 кв.2024	3 кв.2024	4 кв.2024
Ключевая ставка	14,75%	11,92%	7,64%	7,64%	7,50%	7,50%	11,59%	15,67%	16,00%	16,00%	18,68%	21,00%
Инфляция	11,5%	16,9%	14,4%	12,2%	8,7%	2,7%	5,1%	7,2%	7,6%	8,2%	8,9%	9,0%

Комплекс проинфляционных факторов

Тезис для обсуждения: при анализе причин инфляции нужно учитывать и работать со всеми проинфляционными факторами

МНЕНИЕ
КОМПАНИЙ





*Ключевые меры по обеспечению финансовой
устойчивости
(предложения по итогам Финансового форума НРБ)*



В части обеспечения инвестиций

- Сформировать набор специализированных мер для завершения инвестиционных проектов
- Предусмотреть перенос сроков исполнения инвестиционных обязательств предприятий на более поздние периоды.



В целях снижения неплатежей в экономике России и недопущения кризиса неплатежей

- ввести комплексный мониторинг ситуации с неплатежами;
- стимулировать своевременные расчетов по контрактам;
- обеспечить погашение дебиторской задолженности государственными корпорациями и снижение давления на промышленные компании;
- \обеспечить предоплату в 75% для госзаказов.



В целях обеспечения финансовой устойчивости компаний и повышения доступности ресурсов

- Разработать и внедрить льготное финансирование ключевых секторов, поддержка стратегических предприятий за счет разработки новых финансовых инструментов.
- Создать механизмы гарантирования кредитных обязательств и расширение инструментов рефинансирования под нужды промышленности.
- Снизить нормативные требования к банкам, принимающим активное участие в кредитовании предприятий, реализующих инвестиционные проекты.
- Ввести меры по поддержке финансовой устойчивости и обеспечения льготных условий финансирования для жилищного строительства и коммунальной инфраструктуры, включая программы секьюритизации долгов по ЖКХ и поддержки ипотеки.

В целях снижения транзакционных издержек на осуществление внешнеэкономической деятельности

- Устранить регуляторные барьеры при реализации востребованных бизнесом для решения оперативных задач в сфере ВЭД сценариев осуществления платежей;
- Обеспечить расширение возможных механизмов расчетов по ВЭД на практике и повышение их эффективности (ЦФА, стейблкоины, криптовалюты);
- Обеспечить поддержку и ускорение внедрения создаваемых в настоящее время систем взаиморасчетов и клиринга, а также систем информирования в конфиденциальном режиме о конкретных предложениях и запросах по использованию инструментов и механизмов осуществления расчетов по ВЭД.