

Роль капитала в обеспечении финансовой устойчивости бизнес-структур в контексте современных макроэкономических тенденций

© 2015 Марсагишвили Тамара Григорьевна

Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации
119571, г. Москва, пр-т Вернадского, д. 82/5
E-mail: t9269621818@gmail.com

Приводится анализ современного состояния российской экономики (2008-2014), итоги которого подчеркивают, что крупные российские компании чрезмерно подвержены влиянию общемировой экономической конъюнктуры, бизнес (особенно малый и средний) является главным потенциалом экономики страны, приоритетна роль капитала в обеспечении и поддержании стратегического развития экономики страны.

Ключевые слова: капитал организации, финансовая устойчивость, чистый приток/отток капитала, динамика ВВП, экономический рост, инвестиции в основной капитал.

Очевидным является тот факт, что на стабильность функционирования компаний и результативность их финансово-хозяйственной деятельности оказывают влияние как эндогенные, так и экзогенные факторы (рис. 1).

чивость деятельности компаний, можно отнести: неэффективный финансовый, производственный и инвестиционный менеджмент; неэффективную структуру текущих затрат (высокая доля постоянных издержек); низкий уровень исполь-



Рис. 1. Влияние факторов на финансовую устойчивость

1. К **экзогенным факторам** можно отнести следующие: политическая нестабильность; возможные изменения в законодательной и нормативно-технической базе; международные соглашения, заключаемые правительством в области тарифов и торговли; социально-экономическая напряженность; региональные и отраслевые особенности развития; темпы инфляции; конъюнктура кредитного рынка; кредитная политика коммерческих банков; конвертируемость национальной валюты, регулирование цен; ставки налогообложения; уровень занятости трудовых ресурсов; неустойчивость финансового рынка; отношения с контрагентами; потребительский спрос и многие другие.

2. **Эндогенные факторы** зависят от деятельности компании, находятся под прямым контролем ее менеджмента и определяют качество финансового результата, рассматриваемого непосредственно как следствие принятия и реализации управленческих решений. По нашему мнению, к наиболее важным эндогенным факторам, оказывающим влияние на финансовую устойчи-

звания основных средств; высокую долю заемного капитала в структуре общих источников финансирования; высокую стоимость капитала; величину оплаченного уставного капитала и иных элементов собственного капитала; уровень дебиторской задолженности; неэффективную структуру активов; способность предприятия генерировать прибыль; сбалансированность денежных потоков; ассортимент и структуру выпускаемой продукции; превышение допустимых уровней финансовых рисков и многие другие.

Все указанные факторы определяют уровень рентабельности деятельности компании, доходности капитала, а также оказывают влияние на вероятность возникновения рисков в области финансирования производственно-хозяйственной деятельности. Представляется возможным привести яркий пример влияния экзогенных и эндогенных факторов на финансовую устойчивость отечественных компаний.

После кризиса 2008-2009 гг. России удалось постепенно восстановить свое экономическое

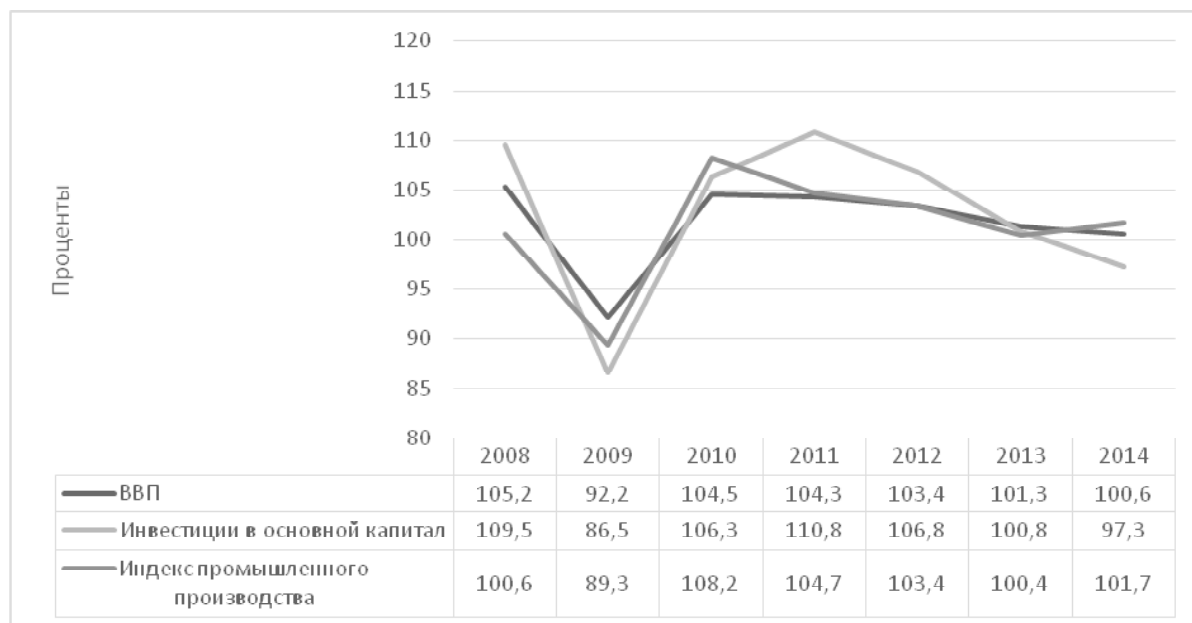


Рис. 2. Динамика показателя ВВП, инвестиций в основной капитал и индекса промышленного производства в 2008-2014 гг., % к предыдущему году

Источник. Федеральная служба государственной статистики. URL: <http://www.gks.ru>.

положение в последующие годы, даже улучшить основные макроэкономические показатели в 2010-2012 гг. (см. рис. 2). Показатель ВВП в России с 2010-го по 2014 г. сохранял положительную динамику, в 2010 г. он вырос на 4,5 % по отношению к 2009 г., в 2011 г. - на 4,3 %, в 2012 г. - на 3,4 %. В 2013 г. темпы роста ВВП резко сократились, хотя имели место быть и составили 1,3 % по отношению к предыдущему году (учитывая факт прогнозного значения в 3,5 %). В 2014 г. увеличение составило всего 0,6 %.

Снизилась и динамика роста индекса промышленного производства: в 2009 г. минус 11,8 %, в 2010 г. прирост в размере 8,2 %, в 2011 г. увеличение на 4,7 %. Далее темп снижается: плюс 2,6 %, 0,4 % и 1,7 % в 2012, 2013 и 2014 гг., соответственно.

Более быстрыми темпами (чем ВВП) увеличивались и инвестиции в основной капитал: в

2010 г. их значение составляло 9152 млрд руб.¹ (прирост на 6 % относительно 2009 г.); в 2011 г. повышение на 8,2 %; в 2012 г. на 6,7 %. В 2013 г. динамика роста показателя снизилась (как и в случае с ВВП), увеличение составило 0,8 % к 2012 г., а уже за 2014 г. объем инвестиций в основной капитал снизился на 2,7 % и составил 13 527,7 млрд руб.

С 2009 г. наглядно отмечается увеличение уровня самообеспеченности в РФ: в 2009 г. удельный вес инвестиций в основной капитал посредством собственных средств составлял 37,1 %, причиной чему явилось сложное финансовое состояние предприятий в тот период, а уже в 2014 г. он принял значение 48,1 % (против 51,9 % посредством привлеченных средств), что, безусловно, можно оценить как положительную тенденцию (см. рис. 3).



Рис. 3. Изменение структуры инвестиций в основной капитал в РФ по источникам финансирования в 2008-2014 гг., %

Чистый ввоз и вывоз капитала частным сектором в 2008-2014 гг., млрд долл.

Период, год	Чистый ввоз (-) и вывоз (+) капитала частным сектором (всего гр. 3 + гр. 4)	Из них	
		банки	прочие секторы
1	2	3	4
2008	133,6	55,2	78,3
2009	57,5	32,2	25,3
2010	30,8	-15,9	46,7
2011	81,4	23,9	57,4
2012	53,9	-18,5	72,4
2013	61,6	7,5	54,2
2014	154,1	46,9	107,2

Источник. Центральный банк Российской Федерации. (Обзор финансовой стабильности ЦБ за 2008-2014 годы. URL: <http://www.cbr.ru/publ/?PrId=stability>.)

Широко известно, что одним из ключевых двигателей экономического роста выступают инвестиции. Ярким доказательством этого являлся рост ВВП около 6,6 % при увеличении объема инвестиций примерно по 11 % ежегодно в 1999-2008 гг. Их сокращение в период кризиса 2008-2009 гг. на 15 % не привело к возникновению соответствующих условий для роста экономики в будущем периоде (через 3-4 года). Безусловно, это и явилось, по сути, одним из факторов рецессии 2013 г.

Тем не менее природой возникновения замедления темпов экономического роста в период 2012-2014 гг. являются не только экзогенные факторы. Важным фактором, оказывающим серьезное воздействие на сокращение экономического роста, является отток капитала из РФ.

Анализируя данные таблицы, мы видим, что в период кризиса 2008 г. объем оттока капитала из страны имел очень высокое значение в размере 133,6 млрд долл. В период восстановления экономики в 2010-2012 гг. вывоз капитала уменьшился в разы до 53,9 млрд долл. в 2012 г. Однако объем оттока капитала в 2014 г. на фоне нестабильной политической и экономической ситуации в стране принял почти шоковое значение в 154,1 млрд долл., превысив даже значение кризисного 2008 г. на 20,5 млрд долл. Общий отток капитала за анализируемый период составил порядка 0,6 трлн долл., что приравнивается почти к половине ВВП².

На основе полученных аналитических данных можно заключить, что в 2013 г. российской экономике присуще состояние рецессии. Ситуация ухудшается и в 2014 г. после введения санкций против России со стороны ЕС и США, а также на фоне присоединения Крыма к России и в общем взаимоотношений на Украине. Негативное воздействие на экономическую ситуацию в РФ также оказывало изменение ценовой конъюнктуры на товарно-сырьевых рынках³.

Все вышеприведенные факторы и обусловили недофинансирование экономического роста,

создав тем самым значительные риски для финансовой устойчивости, рентабельности и платежеспособности российского бизнеса в целом.

Динамика финансовых результатов деятельности организаций отражала общую макроэкономическую ситуацию в стране. В 2008 г. прибыль российских компаний составляла 3801 млрд руб., что было на 34 % ниже, чем в предыдущий год. В 2009 г. финансовые результаты деятельности организаций выросли на 15 % и составили 4432 млрд руб. В последующий период 2010-2012 гг. положительная динамика сохранилась: в 2010 г. сальдированный результат деятельности компаний прибавил 43 %, в 2011 г. - еще 13 %, в 2012 г. он вырос на 10 %. Далее в 2013 г. состояние рецессии российской экономики выражается в сокращении (на 16 %) объема полученной организациями прибыли (данные за 2014 г. на момент анализа отсутствовали). Вместе с тем риски для устойчивости финансового состояния компаний подтверждаются динамикой роста их кредиторской задолженности (рис. 4).

Сформировавшиеся негативные условия в деятельности компаний повлекли за собой и увеличение риска платежеспособности, что выразилось хотя и не в существенном на данный момент, однако увеличении доли просроченной задолженности в общей структуре обязательств компании (в 2013 г. доля просроченной задолженности увеличилась на 0,3 % и составила 5,3 % кредиторской задолженности).

Резюмируя, автор отмечает, что проведенный анализ основных макроэкономических показателей за период 2008-2014 гг. дает нам основательное подтверждение факта состояния рецессии российской экономики в данный момент (2013-2014). Безусловно, на такое состояние дел оказали немалое воздействие политическая ситуация в стране, введение санкций против России со стороны ЕС и США, негативная ценовая ситуация на товарно-сырьевых рынках, однако это не явилось единственной причиной замед-

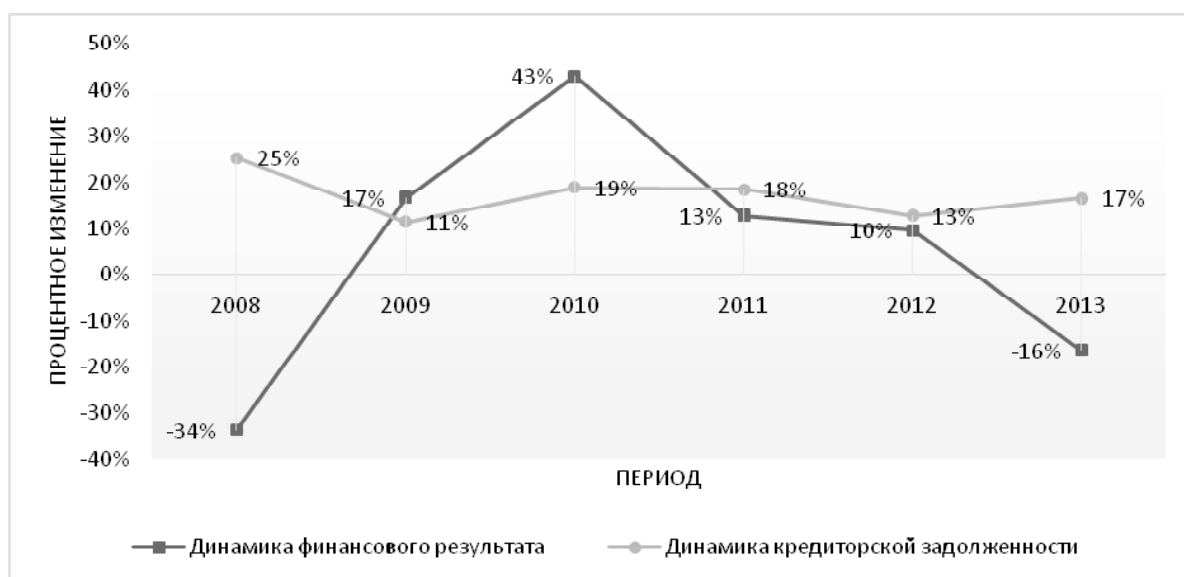


Рис. 4. Динамика сальдированного финансового результата деятельности российских предприятий и кредиторской задолженности в 2008-2013 гг., %

ления темпов экономического роста в стране. Важную роль сыграло уменьшение объема инвестиций в 2009-2011 гг., благодаря которым в данный период обеспечивался бы рост экономического развития. Негативное воздействие оказали и весьма значительные объемы оттока капитала из страны. Следствием замедления экономического роста явился и тот факт, что существенная доля содержащихся в стране возможностей не была применена. В свою очередь, российский бизнес не стал определенной “подушкой безопасности” для экономики страны в сложный период (в силу большого количества причин), напротив, он как тень следовал шаг за шагом за своим хозяином, полностью отражая его динамику и моментное состояние. В США, например, только малый бизнес обеспечивает прирост национального продукта почти на 50 %, а также увеличение новых рабочих мест (не говоря уже о среднем и крупном бизнесе). Проведенные исследования подчеркнули, что крупные российские компании чрезмерно подвержены влиянию общемировой экономической конъюнктуры. Более того, четко актуализируется проблема бизнеса как главного потенциала экономики страны (особенно малого и среднего бизнеса). Снижение уровня инвестиций в период 2009-2010 гг. (а также наблюдаемое в 2013-2014 гг.) явилось фактором неэффектив-

ного управления собственными финансовыми ресурсами (капиталом) в российских компаниях, что не создало благоприятных условий для поддержки экономики страны. Это является свидетельством приоритетной роли капитала в обеспечении и поддержании стратегического развития экономики страны и, соответственно, подчеркивает значение данной категории как важнейшего объекта финансового управления и на уровне государства, и на уровне предприятий и организаций. Автор полностью согласен с прогнозом ЦБ⁴: финансовое состояние крупных и средних российских компаний в краткосрочном периоде останется стабильным, а в долгосрочном периоде отрицательным следствием сокращения инвестиционных кампаний явится замедление темпов роста операционных денежных потоков, увеличение объема обязательств и, как следствие, уменьшение прибыли, рентабельности и финансовой устойчивости.

¹ Значение указано в фактически действовавших ценах.

² Исчислено по валютному курсу рубля.

³ Обзор финансовой стабильности ЦБ за 2008-2014 года. URL: <http://www.cbr.ru/publ/?PrId=stability>.

⁴ Обзор финансовой стабильности ЦБ за 2-3 кварталы 2014 года. URL: http://www.cbr.ru/publ/Stability/fin-stab-2014_2-3r.pdf.

Поступила в редакцию 06.10.2015 г.