

УДК 338.12.015      DOI: 10.14451/1.256.558

# Макроэкономическая неопределенность и ее влияние на инвестиционные решения компаний

© 2026 **Тадтаева Валида Валерьевна**

Доцент, кандидат экономических наук, доцент. Финансовый университет при Правительстве РФ, Владикавказский филиал, Россия, Владикавказ. Владикавказский институт управления, Россия, Владикавказ.

E-mail: vvtadtaeva@fa.ru

© 2026 **Джиоева Екатерина Таймуразовна**

Студент. Финансовый университет при Правительстве РФ, Владикавказский филиал.

E-mail: vvtadtaeva@fa.ru

**Ключевые слова:** макроэкономическая неопределенность, инвестиции, реальные опционы, ограниченность, стратегия, адаптивность.

В статье рассматривается влияние текущей макроэкономической ситуации России на принятие инвестиционных решений. В работе раскрываются основные каналы воздействия неопределенности на инвестиционную активность компаний, путем финансового канала и эффекта реальных опционов. Рассматриваются методы адаптации бизнеса к текущим условиям.

Современный этап развития российской экономики находится под высоким давлением санкций и ускорением технологических изменений, что привело к макроэкономической неопределенности. С 2022 года введение масштабных экономических ограничений против России радикально изменило условия функционирования финансового сектора, запустив процесс глубокой структурной перестройки всей системы, в том числе и кредитных отношений.

Геополитические вызовы привели к разрыву устоявшихся финансовых связей, ограничению доступа к международным капитальным рынкам и необходимости ускоренной переориентации на внутренние источники финансирования.

В этих условиях компании оказались в центре трансформационных процессов, выступая одновременно объектом воздействия внешних шоков, и субъектом, которому необходимо адаптировать внутренние процессы к новым реалиям.

Теперь компаниям необходимо адаптироваться к изменению структуры финансирования, волатильности ключевой ставки, резким колебаниям монетарной политики ЦБ РФ, девальютизации, регуляторными ограничениями.

Актуальность темы исследования обусловлена тем, что в данных условиях компании не могут функционировать так, как прежде. Понимание направлений того, как необходимо трансформироваться очень важно для предприятий

с целью выработки эффективных стратегий поддержания финансовой устойчивости предприятий и обеспечения непрерывного финансирования для расширения и удорожание своего бизнеса, в том числе и за счет инвестиционных решений.

Цель исследования – выявить механизмы влияния решения компаний в условиях неопределенности и предложить пути адаптации к ней.

Современная компания – это сложная динамическая структура, работающая с целью получения прибыли, реализацией миссии и других стратегических задач. Это открытая система, которая постоянно взаимодействует с внешней средой и адаптируется к ее изменениям. Такая структура должна быть очень гибкой в управлении, так она должна перестраиваться на быстро меняющиеся внутренние и внешние факторы, с целью постоянного совершенствования во всех областях деятельности, а также освоению новых технологий и рынков.

Для освоения новых горизонтов развития и расширения своей деятельности, компании вкладываются в инвестиционные проекты. Однако для этого необходимо дополнительное финансирование, что в нынешних условиях довольно затруднительно. Например, кредиты стали менее доступными, что отразилось на компаниях. Также высокие проценты по кредитам повлияли напрямую на рентабельность и деловую активность компаний, что приводило к высокой долговой нагрузке, сдерживающей развитие и инвестирование во что-то новое для предприятий.

К основным элементам, которые влияют на неопределенность относят финансовый канал и эффект реальных опционов.

Финансовый канал является одним из основных негативных элементов, негативно влияющих на деятельность компаний. Он напрямую связан с удорожанием финансирования и ограниченным доступом к кредитованию. В последние годы в России ведется довольно жесткая денежно-кредитная политика, которая полностью влияет

на выдачу кредитов, как для физических лиц, так и для компаний и ИП. Это связано с разрывом сложившихся товарных и финансовых взаимосвязей и изоляцией национальной экономики от глобальных рынков. Одним из основных макроэкономических инструментов, напрямую влияющих на финансирование предприятий, является ключевая ставка ЦБ РФ.

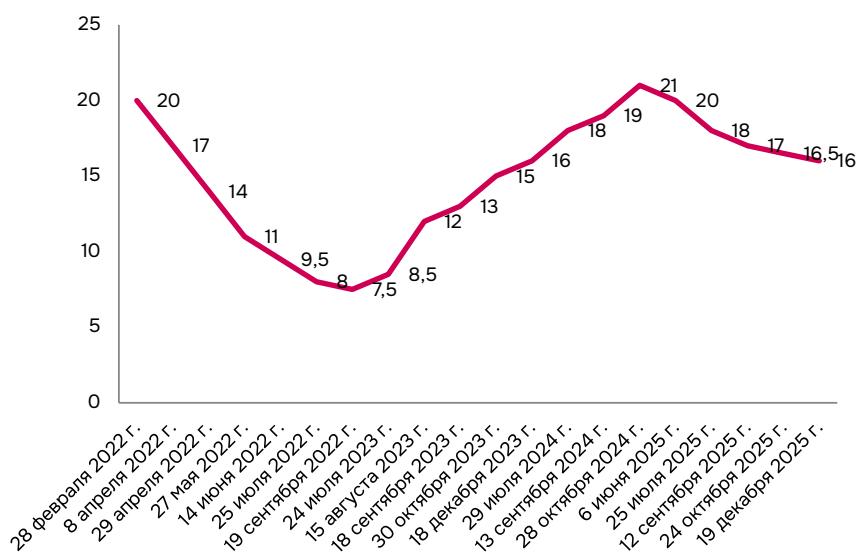
Начиная с 2022 года ключевая ставка обладала высокой волатильностью (рис. 1), что было связано с множеством факторов [6].

Геополитическая ситуация и санкции. В феврале 2022 г. введение западных санкций привело к резкому повышению ключевой ставки до 20% для поддержания финансовой стабильности и предотвращения неконтролируемого роста цен. Эта мера была направлена на стабилизацию валютного курса, сдерживание оттока капитала и сохранение доверия к национальной финансовой системе.

Инфляция. Повышение ставки в 2023–2024 гг. было связано с превышением прогнозных показателей роста цен и ростом инфляционных ожиданий населения и бизнеса. В 2025 г. снижение ставки стало возможным благодаря постепенному возвращению экономики к траектории сбалансированного роста и снижению инфляционного давления. ЦБ РФ стремился удержать инфляцию вблизи целевого уровня 4%, что требовало гибкого реагирования на изменение ценовой динамики.

Экономическая активность. В 2022 г. снижение ставки после первоначального шока было направлено на поддержку экономики в условиях кризиса. Однако с 2023 г. акцент сместился на борьбу с инфляцией, что потребовало ужесточения денежно-кредитной политики. Регулятор балансировал между необходимостью стимулирования деловой активности и предотвращением раскручивания инфляционной спирали [11, с. 18].

Дефицит бюджета. С 2022 г. этот фактор стал важным проинфляционным фактором, влияющим на решения ЦБ. Рост бюджетных расходов,



**Рис. 1.** Динамика ключевой ставки России 2022–2025 гг.

в том числе на финансирование инфраструктурных и социальных программ, усиливал инфляционное давление, что требовало компенсационного ужесточения денежно-кредитных условий.

**Инфляционные ожидания.** Регулятор учитывал ожидания населения и бизнеса при принятии решений. Например, в 2024 г. высокая ставка была направлена на сдерживание инфляционных ожиданий, которые могли привести к самоподдерживающемуся росту цен. Управление ожиданиями стало ключевым элементом стратегии ЦБ РФ.

Волатильность ключевой ставки в 2022–2025 годах была обусловлена внешними шоками (санкции), инфляционным давлением и необходимостью балансировать между сдерживанием инфляции и поддержкой экономики. ЦБ РФ активно использовал этот инструмент для достижения цели – удержания инфляции вблизи 4%. Повышение ставки замедляло рост цен, но эффект проявлялся не сразу, а через несколько кварталов. Это связано с тем, что изменение ключевой ставки влияет на спрос и цены не сразу, а со временем. В конце 2025 г. годовая инфляция снизилась до 5,6%, что свидетельствовало о постепенном возвращении к целевым ориентирам.

Высокая ставка сдерживала экономический рост, удорожая кредитование для бизнеса, что

ограничивало инвестиции и производство. Низкая ставка, напротив, стимулировала спрос и инвестиции, но могла ускорять инфляцию. В 2026 году и далее ожидается снижение ключевой ставки до 13%. Так, волатильность ставки создавала неопределённость для экономических агентов и затрудняла долгосрочное планирование. Однако все равно давала возможность на рост деятельности.

Помимо денежно-кредитной политики огромную роль на принятие инвестиционных решений влияет налоговое регулирование страны. Это влияет напрямую на стоимость инвестиционного проекта, а также на рентабельность инвестиций, при росте налогов инвестиции становятся менее привлекательными.

Начиная с 2022 года происходили различные изменения в законодательстве, которые как облегчали, так и усложняли деятельность предприятий. С 2022 года по 2025 год были введены налоговые каникулы для индивидуальных предпринимателей на упрощенной системе налогообложения и патентной системе налогообложения. По данной государственной поддержке в течение двух налоговых периодов ИП освобождались от налогового бремени, что способствовало росту их бизнеса, в том числе и на инвестирование новых проектов и снижение рисков.

Данная программа является региональной и умеет успех, с каждым годом количество ИП только увеличивалась по всей России, и среднего предпринимательства (табл. 1). Программа была продлена до 31 декабря 2026 года. особо активно она применяется среди малого

**Таблица 1.** Число ИП в России, среди МСП [2].

Год	ИП, среди МСП
На 10.01.2022	3 552 645
На 10.01.2023	3 685 962
На 10.01.2024	4 061 916
На 10.01.2025	4 328 500
На 10.01.2026	4 639 196

Согласно данным таблицы наблюдается устойчивый рост числа ИП. Наибольший прирост пришелся на 2024 год (10,2%), что связано с активной переориентацией рынка на внутренний региональный спрос, адаптация к ограничениям внешнего рынка.

Также росту ИП среди МСП активно поспособствовала автоматизированная упрощенная система налогообложения. В данной программе налог рассчитывается автоматически на основе данных банков, онлайн-касс и личного кабинета налогоплательщика, что облегчило задачи ИП. ИП и компании также освобождаются от уплаты НДС (кроме случаев ввоза товаров в РФ и «агентского НДС»), НПО, НИО и страховых взносов (кроме взносов от несчастных случаев). Однако с 2026 года снизили барьеры для освобождения от НДС, теперь он составляет 20 млн руб. и планируется дальнейшее снижение.

Для более крупного бизнеса налоговое законодательство становится более жестким по главным налогам. Для компаний с общей системой налогообложения в 2025 году ввели прогрессивную шкалу налогообложения по налогу на доходы физических лиц, в зависимости от дохода от 13% до 22%, увеличена общая ставка налога прибыль до 25%. Также с 2026 года увеличена основная ставка налога на добавленную стоимость с 20% до 22%. Эти меры связаны с необходимостью пополнения бюджета России,

создания более устойчивой бюджетной базы, а также борьбы с теневой экономикой, особенно в части снижения порогов для освобождения от НДС при УСН.

Для крупных компаний данный рост налогов оказывает сдерживание их инвестиционной активности, так как, во-первых, большая часть прибыли уходит на налоги, что уменьшает ресурсы для инвестиций. Во-вторых, растут риски за счет налоговой нагрузки, что уменьшает интерес инвесторов и снижает их готовность вкладываться в новые проекты. В-третьих, имея рост в своих обязательствах, компании имеют и высокую долговую нагрузку. Выдача кредитов стала более жесткой (рис. 2), а кредиты являются одним из главных источников для инвестиционной активности предприятий [6].

Также компании могут брать источники финансирования путем альтернативного финансирования. Источники финансирования и их зависимость от факторов:

- Частные инвестиции (бизнес-ангелы, венчурные фонды).  
Зависит от инвестиционной привлекательности проекта, качества бизнес-модели, команды менеджмента.
- Краудфандинг.  
Зависит от общественного интереса к проекту, качества презентации идеи.
- Лизинг, факторинг.



**Рис. 2.** Объем кредитов, предоставленных юридическим лицам – резидентам и индивидуальным предпринимателям, трлн руб.

Зависит от потребности в обновлении оборудования или управлении дебиторской задолженности, доступности данных услуг на рынке.

– Выпуск акций и облигаций.

Зависит от состояния финансового рынка, репутации компании, макроэкономики.

В этих условиях компаниям необходимо активнее уделять внимание гибкости, управлению рисками и использованию мер государственной поддержки.

Первым делом необходимо проводить регулярный мониторинг макроэкономической ситуации страны, а также стран, если компания уже сотрудничает или намеревается. Нужно отслеживать динамику ключевых макроэкономических факторов: инфляцию, курс рубля, ключевую ставку и так далее.

Необходимо понимать на какой стадии сейчас находится компания, а потом разрабатывать различные сценарии развития компании (оптимистичный, реалистичный, пессимистичный), проводя различные виды анализа, как традиционные, так и методы бизнес-анализа, включая во внимание как внутренние, так и внешние факторы. Важно следовать трендам и применять новые методы анализа, чтобы понимать, в каких реалиях находится компания и как можно внедрять новые практики, куда вкладывать свои денежные средства. Например, большую роль играет ESG-повестка, которая напрямую влияет на бизнес-процессы, делая бизнес качественнее и устойчивее.

Также немаловажно уделять внимание новым цифровым сервисам, автоматизировать рутинные задачи для большей производительности. Внедрение ERP-систем, CRM-систем положительно влияют на компании, снижают ошибки, дают больше информации о покупательских предпочтениях и облегчают некоторые задачи персонала. Например, ПАО «Магнит» активно внедряет CRM-систему в электронной коммерции, благодаря ей средний чек клиентов увеличился на 15% в 2024 году. Это произошло благодаря тому, что система учитывала потребительские привычки и предлагала персонализированные скидки.

Далее нужно работать с рисками компании. Согласно полученным данным анализа, особое внимание необходимо уделить финансовой устойчивости, деловой активности. Важно в нынешних условиях диверсифицировать источники финансирования, разрабатывать планы на случай каких-либо сбоев, например, в логистике. Необходимо иметь резервный фонд, страхование на имущество, чтобы не потерять все.

Затем необходимо решать какие инвестиционные проекты могут быть полезны не только бизнесу, но и всем заинтересованным сторонам. Первоочередным является понимание того, подходит ли намеченный проект стратегическим целям компании, не противоречит ли миссии компании и можно ли реализовать проект в текущих условиях. Нужно понимать влияние проекта на имидж компании, экологические факторы

и убедиться, что проект соответствует законодательству.

Важным шагом является рассмотреть различные показатели и методы, которые помогут понять, насколько рискованный проект, и стоит ли в него вкладываться. Важно оценивать как количественные, так и качественные метрики, а также рассматривать все в сценарном анализе, учитывая реалистичный, пессимистичный, оптимистичный вариант [1, с. 7–10].

Методы оценки инвестиционных проектов:

- NPV (чистая приведенная стоимость).  
Показывает, сколько проект добавляет стоимости бизнесу в сегодняшних деньгах. Учитывает временную стоимость денег.
- IRR (внутренняя норма доходности).  
Определяет «процент доходности» проекта, сопоставимый со стоимостью капитала.
- PI (индекс прибыльности).  
Показывает, сколько рублей ценности создаёт каждый вложенный рубль.
- Срок окупаемости.  
Определяет, когда проект вернёт вложенные деньги.
- Анализ чувствительности.  
Оценивает, как изменение ключевых параметров (цена, объём продаж, себестоимость и др.) повлияет на проект.
- Метод дерева решений.  
Используется для анализа последовательных решений с учётом вероятностей исходов.
- Имитационное моделирование.  
Позволяет оперативно принимать решения при изменении параметров рынка.
- Качественные методы. Включают анализ уместности затрат, метод аналогий, метод экспертных оценок.

При принятии уже конкретных инвестиционных решений начинает играть важную роль эффект реальных опционов, описанный Б. Бернанке в 1983 году, который не теряет своей актуальности. Суть данного эффекта заключается в том, что компании в период неопределённости предпочитают не спешить с серьёзными решениями.

Они откладывают крупные инвестиции, осторожнее ведут политику найма новых сотрудников.

То есть компании придерживаются некой выжидательной стратегии, действуют не сразу, а ждут, когда появится больше информации о рынке, и начинают больше рисковать. Реальный опцион в такой ситуации – это не финансовый инструмент, а право для компаний принимать решения позже, а не сейчас.

Главная причина такого поведения – это безвозвратные издержки. Они могут быть разнообразными: расходы на маркетинг, расходы на новое оборудование, затраты на найм и перекалфикацию персонала и так далее. Все они могут стать крупной ошибкой для компаний, иметь высокие капитальные вложения и в конце, сильно ударить по рентабельности компании, не обосновать своих затрат [3, с. 25].

Поэтому иногда недостаточно просто оценить путем различных показателей инвестиционный проект, нужно учитывать стоимость опциона – то есть понять, сколько будет цена стоимости затишья. Нужно инвестировать тогда, когда ожидаемая прибыль от проекта, будет значительно превышать затраты, настолько чтобы компенсировать риск и ценность ожидания. Так, компаниям в современных условиях нужно следовать следующим решениям для оптимизации своего бизнеса:

- Распределять инвестиции между различными проектами, иметь «страховой запас» денежных средств для снижения рисков потери капитала.
- Как можно чаще определять как внутренние, так и внешние угрозы, влияющие на бизнес-процессы компании и самого проекта. То есть нужно уметь распознавать все возможные риски и как можно качественнее работать с ними.
- Работать над ликвидностью проекта, разрабатывать методику управления ею на всех этапах разработки проекта.
- Не жалеть инвестиции в человеческий капитал, иметь высококвалифицированные кадры,

даже во время создания проекта. В дальнейшем применять системы ключевых показателей (KPI) для большей мотивации и производительности сотрудников.

- Искать баланс между заемными и собственными источниками финансирования, особенно в нынешних условиях, когда кредиты становятся менее доступными.
- Мониторить текущую обстановку на финансовых рынках, макроэкономику, знать изменения в законодательстве. При необходимости ужесточать требования к ликвидности, финансовой устойчивости.

Но бывают случаи, когда выжидательная стратегия не всегда выгодна. Иногда такой стратегией можно упустить время и конкуренты пойдут на опережение. Здесь начинает играть роль опционов роста, разработанная в конце 1990-х Х. Крафтом, Э. Шварцом и Ф. Вайсом.

Опционы роста – будущая возможность, которая возникает при инвестировании в НИОКР. В период неопределенности могут стимулироваться какие-то новые проекты, которых раньше не было или совершенствоваться уже готовые, соответственно и акции таких компаний расти. Конкуренция здесь является движущей силой. Ярким примером является период пандемии 2020 года [5, с. 11]. В этот

период произошел рост цифровых сервисов, начали развиваться искусственный интеллект, электронная коммерция и так далее, которые развиваются с каждым годом все активнее.

Таким образом, в условиях сложной макроэкономической ситуации в России принятие инвестиционных решений требует от компаний комплексного подхода.

Необходимо проводить тщательный анализ как внешних факторов, влияющих на бизнес, так и внутренних. Важно его проводить не только при решении о реализации какого-либо инвестиционного решения, а на всех этапах деятельности предприятия. Компания должна иметь дополнительные средства инвестирования, «подушку безопасности», знать баланс между собственным и заемным капиталом.

Ключевой задачей остается сохранять финансовую устойчивость, ликвидность и стратегическую направленность при реализации новых проектов.

Гибкость в управлении рисками – это залог успеха, так как в таком случае бизнес может адаптироваться к динамичным условиям внешней среды, продолжать функционировать и развивать бизнес.

### Библиографический список

1. Инвестиционные решения в финансовом менеджменте : учебник для вузов / под ред. А. З. Бобылевой. – М. : Юрайт, 2026. – 133 с.
2. Количество юридических лиц и индивидуальных предпринимателей, сведения о которых содержатся в Едином реестре субъектов малого и среднего предпринимательства / Единый реестр субъектов малого и среднего предпринимательства. – URL: <https://ofd.nalog.ru/statistics.html?level=2&fo&ssrf>.
3. Комаровская Н. В. Неопределённость и экономическая активность: теоретические аспекты // Вопросы теоретической экономики. – 2026. – № 1. – С. 22–38.
4. Леонтьева С. М., Кузьмин Е. Д., Мустафин М. А. Поведение инвесторов в условиях экономической неопределённости // Электронный научный журнал «Вектор экономики». – 2024. – № 10.
5. May B. A. Экономическая политика в условиях пандемии: опыт 2021–2022 гг. // Вопросы экономики. – 2022. – № 3. – С. 5–28.
6. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2025 год и период 2026 и 2027 годов / Банк России. – URL: <https://cbr.ru>.
7. Свиридов А. В. Неопределённость в экономической политике и её связь с инвестиционными решениями фирм // International Journal of Humanities and Natural Sciences. – 2024. – Т. 6–3(93). – С. 49–57.
8. Федеральный закон «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» от 25.02.1999 № 39-ФЗ (последняя редакция).
9. Халяпин А. А., Перерва А. В., Рябинина В. В. Макроэкономические факторы и инвестиционные решения в условиях экономической нестабильности // Экономика и управление. – 2024. – № 12. – С. 78–87.

10. *Черкасова В. А., Ведута Р. А.* Влияние геополитической и экономической неопределённости на инвестиционную деятельность российских компаний // Финансовый менеджмент. – 2024. – № 4. – С. 56–68.
11. Экономическая политика в условиях турбулентности и ограничений / С. Н. Большаков [и др.] // Научные труды Вольного экономического общества России. – 2024. – № 6. – С. 16–192.