

УДК 336.647, 336.648

JEL G 30

СОДЕРЖАНИЕ И ФАКТОРЫ ТРАНСФОРМАЦИИ СИСТЕМЫ ИСТОЧНИКОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ РОССИЙСКИХ ОРГАНИЗАЦИЙ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ

Сысоева Елена Федоровна¹, д-р экон. наук, проф.

Будилова Елена Сергеевна², директор

¹ Воронежский государственный университет, Университетская пл., 1, Воронеж, Россия, 394018; e-mail: selfin@mail.ru

² ООО «Консалтархив», ул. 60 летия ВЛКСМ, д.5, Воронеж, Россия, 394077; e-mail: sms6@yandex.ru

Предмет: совокупность финансовых отношений по поводу использования российскими организациями различных источников финансирования в условиях трансформации их системы. *Цель:* определить содержание трансформации системы источников финансирования организаций; выявить факторы, негативно влияющие на ключевые показатели экономического роста отечественных организаций в период с 2008 г. по 2021 г. в условиях нестабильной макроэкономической ситуации. *Дизайн исследования:* для достижения поставленной цели использован анализ статистических данных по кредитованию организаций нефинансового сектора, рентабельности их деятельности; об объемах и структуре инвестиций в их основной капитал, аккумулируемых Федеральной службой государственной статистики и Центральным банком Российской Федерации (ЦБ РФ). *Результаты:* идентификация факторов внешней экономической среды (смена производственных циклов, цикл накопления капитала в мировой экономике), влияющих на систему источников финансирования; выявление зависимости объемов кредитования организаций реального сектора экономики от ключевой ставки ЦБ РФ и рентабельности продаж организаций. На основе статистических данных определена структура источников финансирования инвестиций в основной капитал, обосновано предположение о возможных трансформационных изменениях в системе источников финансирования организаций.

Ключевые слова: система источников финансирования, трансформация, смена технологических циклов, ключевая ставка.

DOI: 10.17308/meps/2078-9017/2023/2/124-142

Введение

К настоящему времени по уровню экономического развития, структуре экономики и внешней торговли Россия, как и другие постсоциалистические государства, существенно снизила свои кредитные рейтинги. Современные исследования долгосрочных закономерностей экономического развития государств позволяют достаточно точно и убедительно объяснить происходящие кризисные процессы в отечественной экономике. Среди факторов, деструктивно влияющих на развитие отечественной экономики, в частности, следует назвать неустойчивость и нестабильность системы источников финансирования российских организаций вследствие нестабильной внешней экономической среды, проводимой денежно-кредитной политики государства в части финансирования организаций реального сектора экономики.

Методы и результаты исследования

Для достижения поставленной цели – определения содержания трансформации системы источников финансирования организаций; выявления факторов, негативно влияющих на ключевые показатели экономического роста отечественных организаций в период с 2008 г. по 2021 г., в условиях нестабильной макроэкономической ситуации реализован комплекс методов, предусматривающий использование:

- во-первых, диагностики трансформационных изменений в экономике, вызванных процессом накопления капитала, сменой технологических укладов, структурными и финансово-экономическими кризисами конца XX в. – началом XXI в., что позволило выявить содержание трансформации системы источников финансирования как процесса катастрофического типа;

- во-вторых, анализа влияния изменения ключевой ставки ЦБ РФ на финансирование отечественных организаций, позволяющего определить доступный уровень процентной ставки по кредитам организациям нефинансового сектора экономики и, как следствие, возможность использования ими банковских кредитов; изменения их финансового состояния за счет привлечения заемных источников финансирования в виде банковских кредитов;

- в-третьих, оценки структуры источников финансирования инвестиций в основной капитал организаций, позволяющей сделать предположение о назревающих трансформационных изменениях в системе их источников финансирования;

- в-четвертых, были использованы пакеты прикладных программ MsOffice, Microsoft Excel.

Информационной базой проведенного исследования послужили официальные статистические данные ЦБ РФ и Федеральной службы государ-

ственной статистики РФ, нормативно-правовые акты, в частности, Налоговый кодекс Российской Федерации.

В теории финансового менеджмента проблематика источников финансирования организаций преимущественно связывается с практическими задачами их финансового обеспечения. В то же время не следует забывать, что процесс финансирования организаций связан с функционированием и развитием системы источников финансирования в целом. Система источников финансирования организаций, как и другие системы, характеризуется неравномерным развитием, неустойчивостью. Ее цикличное развитие от кризиса до кризиса явление не случайное, во многом связанное с понятием «трансформация системы» в моменты воздействия на нее факторов внешней макроэкономической среды [2]. В то же время функционирование системы источников финансирования организаций во многом определяется ее институциональной средой.

Понятие «институциональная среда» в специальной литературе трактуется различно. В контексте данной статьи под институциональной средой функционирования системы источников финансирования мы будем понимать «сложную упорядоченную систему базисных и инфраструктурных экономических институтов (финансово-кредитных организаций, государственного регулирования и т.д.)» [8].

Система экономических институтов, складывающаяся в том или ином обществе, во многом определяет характер, темпы, качество и приоритеты экономического развития в целом. Институциональная система любой страны либо способствует, либо препятствует экономическому развитию. Более того, главное предназначение институциональной теории выражается в «изучении конечной загадки экономики: почему некоторые страны способны организовать свою экономическую жизнь эффективно, в то время как другие страны не могут обеспечить свой экономический рост и даже страдают от нищеты посреди изобилия» [12].

Россия осуществила переход к рыночной экономике около 30 лет назад и к настоящему времени демонстрирует низкие и неустойчивые темпы экономического роста и все еще существенно уступает по динамизму, а главное по качеству своего развития индустриально развитым странам [7]. На рисунке 1 представлена динамика показателя ВВП России за период с 1991 г. по 2021 г.

После финансового кризиса 1998 г. ВВП России начал неуклонно расти. В августе 2008 г. до России докатился мировой финансовый кризис. Несмотря на падение ВВП в IV квартале 2008 г., в целом за данный год был достигнут рост ВВП на 5,6% (позднее был скорректирован до 5,2%). Однако в 2009 г. ВВП впервые, начиная с кризиса 1998 г., упал сразу на 7,9%. В последующие четыре года темпы роста ВВП уже не вернулись к докризисным. Наоборот, после некоторого восстановления после кризиса темпы роста год от года начали снижаться: в 2010 г. рост ВВП составил 4,5%, в 2011 г. – 5,2%, в 2012 г. – 3,5%, в 2013 г. – 1,3%.



Рис. 1. Динамика ВВП России за период с 1991 по 2021 гг., %¹

Спад ВВП наблюдался не только в России, но и в мировой экономике в целом. Подобное положение дел было обусловлено глубокой структурной перестройкой мировой экономики на основе принципиально новых технологий и институтов. По мнению ряда ученых, снижение темпов роста ВВП в мировой экономике связано с этапом нового векового цикла накопления капитала [1, 3].

В основе вековых циклов накопления капитала лежит смена доминирующих технологических укладов, которая опосредуется структурными кризисами мировой экономики. В настоящее время ведущие страны мира успешно осваивают комплекс нано- и биоинженерных технологий, которые наряду с информационно-коммуникационными технологиями составляют в совокупности ключевой фактор развития нового технологического уклада.

Бурное распространение новых технологий, их проникновение во все сферы человеческой деятельности приводят сегодня к быстрым и глубоким изменениям глобальных рынков, структуры и характера современного промышленного производства, экономики в целом [4]. Происходящие изменения настолько значительны, что мир вступает, возможно, в крупнейший за всю историю технологический переход, когда богатство природных ресурсов и дешевизна труда перестают быть основными факторами роста экономики. Смена технологических укладов сопровождается, как правило, технологическими революциями. В настоящее время мировая экономика находится в стадии так называемой четвертой промышленной революции.

Четвертая промышленная революция началась в 10-е годы XXI века и продолжается сейчас. В конце 2000-х и по настоящее время мировая экономика столкнулась с проблемой исчерпания потенциала дальнейшего роста производительности производства в условиях экономического и технологического спада. Темпы роста производительности в развитых странах начали существенно снижаться еще в 70-е годы XX века. С 2011 года значения данного показателя колеблются в границах, не превышающих 1% в год (это

¹ Динамика ВВП России за период с 1991 по 2020 гг. Доступно: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?locale=ru&locations=RU>.

в два и более раза меньше по сравнению с периодами 1990-2007 гг. и 2010-2013 гг.). Промышленность попала под действие закона падающей отдачи от капиталовложений и столкнулась с проблемой избыточности основных фондов. Традиционные технологии производства приблизились к максимуму производительности, за которым отдача от инвестиций в их развитие резко падает. На примере США можно увидеть, что пятикратный рост вложений в основной капитал за период 1980–2015 гг. не привел к аналогичному росту производительности (рис. 2).

В целом похожая тенденция наблюдалась и в неиндустриальных секторах экономики: сельском хозяйстве, транспорте, энергетике, здравоохранении, образовании и социальной сфере в целом. Восстановление высоких темпов экономики не представляется возможным исключительно за счет традиционных макроэкономических мер воздействия, таких как государственное стимулирование промышленности за счет целевых программ, грантов и т.д.; налоговое стимулирование, а также за счет снижения заработной платы в промышленности и цен на сырье. Об этом свидетельствует опыт научно-технологической, промышленной и экономической политики последних десятилетий, например, в США, Японии и Германии. Попав в ситуацию конкуренции по издержкам, эти и другие индустриально развитые страны начали проигрывать государствам с развивающейся экономикой (прежде всего, Китаю), способным обеспечить требуемый для экономической эффективности масштаб массового производства и уровень затрат на рабочую силу.

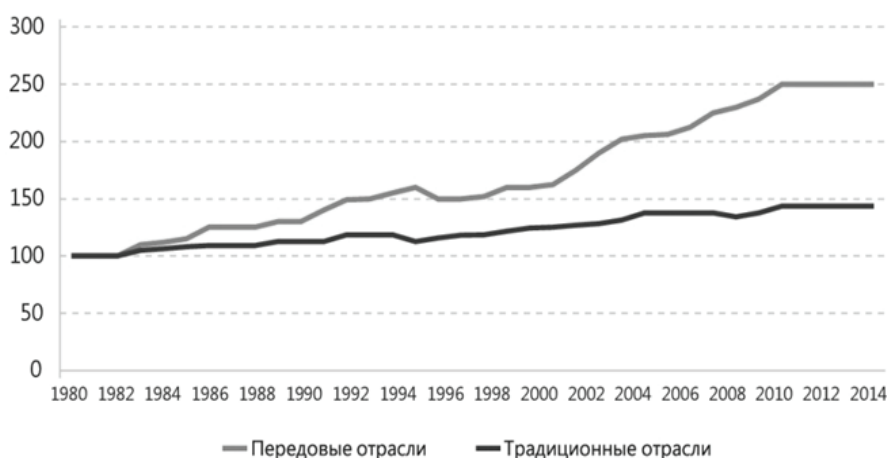


Рис. 2. Производительность в промышленности США, 1980-2015 гг. (1980=100)²

Снижение темпов роста производительности в развитых странах совпало с ограничениями роста рынка продукции массового производства, изме-

² Новая парадигма: ожидаемые фундаментальные изменения. Доступно: <http://eurasian-defence.ru/?q=node/50986>

нением основных параметров потребительского спроса, ростом потребности в глубоко кастомизированном или даже индивидуализированном продукте. Помимо этого, непреодоленными до конца остались последствия глобального финансово-экономического кризиса 2008–2010 гг. Даже на фазе восстановительного подъема наблюдалась относительно слабая динамика: темпы ежегодного роста мирового ВВП в 2012–2015 гг. установились в среднем на уровне, который значительно (на 20–25%) ниже значений предкризисного десятилетия 1998–2007 гг.³. При этом в восстановительном периоде также происходило недоинвестирование реальной экономики наиболее развитых стран, что вело к сокращению производительности капитала и с учетом временного лага стало одной из причин более низкой динамики роста их ВВП.

Ситуация конкуренции для развитых стран также усугубляется тем, что в последние десятилетия развивающиеся страны смогли создать собственный внутренний рынок, который не только является значительным по своим объемам, но и демонстрирует спрос на сложные технологические продукты: он выступает самостоятельным источником роста для этих стран, уже не зависящих исключительно от торговли с Северной Америкой, ЕС и Японией [5, 9]. За счет этого теперь уже и новые индустриальные страны совершают качественный переход в социально-экономическом развитии. В этих условиях возникла острая необходимость в резком ускорении экономического роста за счет новых источников (факторов, традиционно учитываемых в совокупной факторной производительности), т.е. в переходе к новой модели экономического роста.

Переживаемая в настоящее время мировой экономикой фаза перехода к новому технологическому укладу представляется как сочетание финансовой турбулентности, сопровождающейся образованием финансовых пузырей и экономической депрессией, характеризующейся снижением прибыльности и объемов привычных производств, падением доходов и цен, в том числе на энергоносители и конструкционные материалы. Падение цен на нефть является характерным признаком завершения перехода к новому технологическому укладу. Именно в такие периоды глобальных технологических сдвигов у отстающих стран возникает возможность для экономического рывка к уровню передовых стран. Однако, как показывают результаты исследований в области мировых промышленных революций, успешность перехода к новым технологиям, обеспечивающим экономический рост, во многом зависит и от готовности финансовой системы стран в целом и системы источников финансирования организаций, в частности.

Система источников финансирования организаций либо должна обеспечить в полном объеме поступление денежных средств в каналы их перераспределения и, как следствие, накопление капитала в отраслях экономики, способных стать драйверами экономического развития страны, либо

³ Новая технологическая революция: вызовы и возможности для России. Экспертно-аналитический доклад. Доступно: <https://www.csr.ru/uploads/2017/10/novaya-tehnologicheskaya-revolutsiya-2017-10-13.pdf>.

потребности экономического роста как внешний фактор, воздействующий на развитие системы источников финансирования организаций, приведут данную систему в состояние кризиса и, как следствие, система источников финансирования, претерпев изменения, изменит направление своего развития.

На макроэкономическом уровне источники финансирования организаций образуют сложную систему, количественные и качественные изменения в структуре которой приводят к ее неустойчивости. Изменение количественного и качественного состава структуры источников финансирования представляет собой не случайное явление, а явление, связанное с развитием системы, точнее, с процессом трансформации системы в ходе ее развития.

Под трансформацией системы источников финансирования организаций мы понимаем процесс катастрофического типа, в ходе которого происходит качественное и количественное изменение состава и структуры системы и который не может быть прерван, либо приостановлен системой, либо является следствием (результатом) процесса структурного преобразования в момент, когда происходит определение дальнейшей траектории развития системы [2].

Как показывают исследования в области системы источников финансирования отечественных организаций [6], неравномерное ее развитие, прежде всего, связано с понятием трансформации системы в моменты существенного воздействия на нее факторов внешней макроэкономической среды.

Система источников финансирования российских организаций дважды испытывала трансформационные изменения и преобразования: в 1999-2003 гг. и в 2008-2011 гг., находясь в неравновесном состоянии [3].

В 1999-2003 гг. стал критическим периодом, в ходе которого произошло определение новой траектории развития системы источников финансирования российских организаций. По достижении точки критического состояния система сделала качественный скачок в развитии. Вместо двухкомпонентной системы финансового обеспечения организаций (собственные и бюджетные средства) в развитии системы источников финансирования определилось направление, в соответствии с которым расширение доступных и потенциальных источников финансирования должно было произойти за счет использования банковского кредитования и фондового рынка. Исследования системы источников финансирования в период 2009 г. – 2011 г. позволяют сделать вывод, что трансформационные преобразования в составе и структуре системы источников финансирования проводились не с целью ее коренного изменения, а, скорее, с целью корректировки накопленных структурных сдвигов.

В настоящее время система источников финансирования отечественных организаций не способна обеспечить переход отечественной экономики на новый технологический цикл, прежде всего, за счет проводимой эконо-

мическими институтами денежно-кредитной политики в части обеспечения отечественных организаций источниками финансирования.

Наиболее актуальными вопросами остаются перераспределение денежных средств в экономике посредством финансовых инструментов банковского и фондового рынков.

В период с 2013 года по 2015 год попытки Банка России противостоять спекуляциям против рубля за счет повышения ключевой ставки и сжатием денежной массы перекрыли движение денежных потоков в сторону реального сектора экономики. Эта ситуация существенно изменилась с последовательным снижением ключевой ставки Банка России.

На рисунке 3 представлена динамика изменения ключевой процентной ставки в период с 2013 г. по 2022 г.

С 2015 года Банк России снижал ключевую ставку по кредитам финансовым организациям, пытаясь обеспечить реальный сектор экономики кредитными ресурсами. Процентные ставки по кредитам нефинансовым организациям показывают отрицательную динамику в период с 2016 года по 2022 год (табл. 1).



Рис. 3. Динамика ключевой ставки Банка России в % за период с 2013 г. по 2022 г.⁴

Таблица 1

Динамика изменения процентных ставок по кредитам нефинансовым организациям за период с 2014 г. по 2022 г.

Кредиты нефинансовым организациям	Январь 2014	Январь 2015	Январь 2016	Январь 2017	Январь 2018	Январь 2019	Январь 2020	Январь 2021	Январь 2022
до 1 года, включая «до востребования»	9,63	19,82	13,48	11,73	9,30	9,23	7,42	6,1	9,84

⁴ Ключевая ставка Банка России. Доступно: <http://cbr.ru>.

Окончание табл. 1

Кредиты нефинансовым организациям	Январь 2014	Январь 2015	Январь 2016	Январь 2017	Январь 2018	Январь 2019	Январь 2020	Январь 2021	Январь 2022
в том числе субъектам малого и среднего предпринимательства	12,63	18,91	16,56	14,77	12,92	11,19	10,53	8,26	11,1
свыше 1 года	11,41	17,35	13,78	12,78	9,45	9,76	8,38	6,98	9,77
в том числе субъектам малого и среднего предпринимательства	13,59	18,22	16,20	14,15	12,04	10,74	9,63	7,36	10,04

Источник: составлено авторами⁵

Однако в 2021 году ключевая ставка Банка России показала положительный рост, что связано со стремлением Банка России воздействовать на растущую инфляцию в стране. Ключевая ставка Банка России поднималась в течение всего 2021 года: февраль 2021 год – 4,25%, март 2021 года – 4,5%, апрель – 5%, июнь 2021 года – 5,5 %, июль 2021 г. – 6,5%, сентябрь 2021 года – 6,75%, октябрь – 7,5%, декабрь 2021 г. – 8,5%, достигла своего пика в апреле 2022 г., но затем снизилась до 7,5% в январе 2023 г. и сохранилась до марта 2023 г.⁶

Однако анализ рентабельности основных отраслей производства отечественной экономики показывает, что кредитные средства все еще остаются недоступными для многих важных отраслей отечественной экономики (табл. 2).

Таблица 2

Уровень рентабельности (убыточности) проданных товаров, работ, услуг по отраслям за период 2017-2021 гг.

Уровень рентабельности (убыточности) проданных товаров, продукции, работ, услуг в 2017-2021 гг., %					
Год	2017	2018	2019	2020	2021
Средняя процентная ставка по кредитам нефинансовым организациям	12,26	9,38	9,54	7,9	6,54
Сельское, лесное хозяйство, охота, рыболовство и рыбоводство	17	20	19	23	29
Растениеводство и животноводство, охота и предоставление соответствующих услуг в этих областях	14	17	15	21	25
Животноводство	13	6	12	12	13

⁵ Ключевая ставка Банка России. Доступно: <http://cbr.ru>.

⁶ Ключевая ставка Банка России. Доступно: <http://cbr.ru>.

Уровень рентабельности (убыточности) проданных товаров, продукции, работ, услуг в 2017-2021 гг., %					
Год	2017	2018	2019	2020	2021
Лесоводство и лесозаготовки	5	-2	-1	4	16
Добыча полезных ископаемых	26	34	30	23	37
Добыча угля	31	31	13	3	50
Добыча нефти и природного газа	25	35	32	20	28
Добыча металлических руд	50	57	66	81	117
Добыча прочих полезных ископаемых	43	51	37	33	40
Обрабатывающие производства	11	13	12	12	17
Производство пищевых продуктов	8	9	8	9	7
Производство текстильных изделий	9	9	8	11	11
Производство одежды	13	9	8	16	10
Производство обуви	11	6	5	6	10
Производство бумаги и бумажных изделий	21	28	19	16	24
Производство химических веществ и химических продуктов	20	27	23	22	43
Производство резиновых и пластмассовых изделий	9	8	8	11	10
Производство основных драгоценных металлов и прочих цветных металлов, производство ядерного топлива	32	101	128	38	35
Производство строительных металлических конструкций и изделий	7	7	5	6	10
Обработка металлов и нанесение покрытий на металлы; механическая обработка металлов	11	9	9	11	10
Производство компьютеров, электронных и оптических изделий	16	14	14	14	12
Обеспечение электрической энергией, газом, паром; кондиционирование воздуха	8	9	9	8	10
Строительство	7	6	7	8	7
Торговля оптовая и розничная; ремонт автотранспортных средств и мотоциклов	5	7	6	5	9
Деятельность в области информации и связи	14	15	16	13	14
Деятельность финансовая и страховая	14	11	12	35	30
Деятельность по операциям с недвижимым имуществом	16	16	14	24	29
Деятельность профессиональная, научная и техническая	12	12	11	13	12
Научные исследования и разработки	16	10	10	9	6
Образование	5	4	7	9	6
Деятельность в области здравоохранения и социальных услуг	10	10	10	10	15

Источник: составлено авторами⁷

⁷ Уровень рентабельности (убыточности) проданных товаров, работ, услуг с 2017 г. Доступно: <https://www.fedstat.ru/indicator/58036>.

По мнению некоторых отечественных исследователей [3], лишь пятая часть отечественных отраслей промышленности на протяжении последних лет имеет рентабельность продаж выше уровня средней процентной ставки по кредитам, что свидетельствует о том, что подавляющая часть производственной сферы не может пользоваться кредитом ни для финансирования инвестиций, ни для пополнения оборотного капитала. Под угрозой ограничения развития и бесперебойного функционирования остаются такие значимые отрасли, как производство пищевых продуктов, обуви, обрабатывающие производства, производство текстильных изделий, строительных металлических конструкций и изделий и т.д., являющихся важным сегментом экономики страны.

«Сжатие» кредита влечет за собой снижение инвестиционной активности организаций и расходов населения, что сокращает конечный потребительский спрос и еще больше усиливает спад производства [6]. В то же время происходит рост числа убыточных организаций и проблемных кредитов. Увеличились и темпы роста кредиторской задолженности организаций реального сектора экономики вплоть до 2021 года (таблицы 3, 4).

Таблица 3

Динамика кредиторской задолженности организаций
(без субъектов малого предпринимательства) РФ в 2014-2021 гг.

Темпы роста кредиторской задолженности организаций (без субъектов малого предпринимательства) Российской Федерации				
(на конец года, в % к предыдущему году)				
	Кредиторская задолженность	Задолженность перед поставщиками и подрядчиками	Задолженность по платежам в бюджет	Задолженность во внебюджетные фонды
2014	120,5	112,0	123,3	120,2
2015	117,3	107,8	98,0	122,8
2016	108,6	110,0	117,8	103,8
2017	105,2	104,0	105,0	99,7
2018	110,7	114,1	119,9	105,2
2019	106,9	104,8	104,6	105,5
2020	121,8	116,5	107,1	107,5
2021	118,8	112,7	148,2	109,1

Источник: составлено авторами⁸

Данные таблиц 3, 4 свидетельствуют о перманентном росте темпов роста просроченной кредиторской задолженности организаций в 2014-2021 гг. Причем в большинстве случаев темпы роста просроченной кредиторской задолженности опережали темпы роста общей величины кредиторской задолженности организаций.

⁸ Финансовое состояние организаций (с 1995 г.). Доступно: <https://rosstat.gov.ru/statistics/finance>.

Таблица 4

Темпы роста просроченной кредиторской задолженности организаций
(без субъектов малого предпринимательства) РФ в 2014-2021 гг.

Темпы роста кредиторской задолженности организаций (без субъектов малого предпринимательства) Российской Федерации				
(на конец года, в % к предыдущему году)				
	Просроченная кредиторская задолженность	Просроченная кредиторская задолженность перед поставщиками и подрядчиками	Просроченная кредиторская задолженность по платежам в бюджет	Просроченная кредиторская задолженность во внебюджетные фонды
2014	128,0	125,4	107,5	110,4
2015	129,1	111,7	105,5	114,2
2016	109,4	121,4	93,6	107,5
2017	98,5	99,6	99,7	92,9
2018	131,5	121,7	93,7	105,9
2019	113,3	110,9	106,8	79,6
2020	101,8	101,6	106,4	88,4
2021	96,8	87,5	79,1	89,5

Источник: составлено авторами⁹

Исключение составляют темпы роста просроченной кредиторской задолженности по платежам в бюджет в 2014 г., в 2016-2018 гг., а также перед внебюджетными государственными фондами в 2014, 2015, 2017 и 2019 гг. Эти данные свидетельствуют об ослаблении платежной дисциплины между контрагентами рыночных отношений, чему способствует отнесение в соответствии с Налоговым кодексом Российской Федерации (часть II, гл. 25, ст. 265) в состав внереализационных расходов штрафов, пеней и (или) иных санкций за нарушение договорных обязательств.

Следовательно, в отношении кредиторской задолженности перед поставщиками и подрядчиками по оплате труда действует так называемый «налоговый щит».

Выплаты по кредиторской задолженности перед бюджетом и государственными внебюджетными фондами (ст. 270 НК РФ) в виде пени, штрафов и иных санкций, перечисляемых в бюджет (в государственные внебюджетные фонды), осуществляются за счет чистой прибыли организаций, что существенно сказывается на цене кредиторской задолженности как источника финансирования и требует от налогоплательщиков более высокой платежной дисциплины [10, 11]. Существенно снизилась просроченная кредиторская задолженность по платежам в бюджет в 2021 году. Не менее важным показателем роста экономики любой страны является показатель инвестиций в основной капитал. Структура инвестиций в основной капитал по

⁹ Инвестиции в основной капитал по источникам финансирования. Доступно: <https://www.fedstat.ru/indicator/33644>.

источникам финансирования позволяет судить о способности финансовой системы удовлетворить потребности реального сектора экономики в финансировании инвестиционных потребностей и о наличии возможности у самих предприятий к инвестиционному развитию. На рисунке 5 представлены данные по динамике инвестиций в основной капитал отечественных организаций в период 2008-2021 гг. Статистические данные свидетельствуют о нехарактерных тенденциях в соотношении собственных и заемных средств в финансировании инвестиций.

Закономерным является тот факт, что в период кризисов организации преимущественно финансируют инвестиционную деятельность за счет собственных средств. Финансирование инвестиций в основной капитал отечественных организаций в период с 2008 года по 2014 год, наоборот, осуществлялось за счет привлеченных средств. В структуре привлеченных средств доминировали бюджетные средства и кредиты банков. Положительная динамика фактического объема денежных средств, направленных на инвестиционные потребности отечественных предприятий (рис. 6), позволяет сделать предположение, что существующая банковская система и система распределения государственных средств позволили в кризисные периоды поддержать инвестиционные потребности отечественных организаций с целью обеспечения роста экономики в целом.



Рис. 5. Структура инвестиций в основной капитал по источникам финансирования отечественных организаций в период 2008-2021 гг. (Источник: составлено авторами¹⁰)

¹⁰ Инвестиции в основной капитал по источникам финансирования. Доступно: <https://www.fedstat.ru/indicator/33644>



Рис. 6. Инвестиции в основной капитал отечественных организаций в 2008-2021 гг. в фактических ценах
(Источник: рассчитано по данным Федеральной службы государственной статистики¹¹⁾)

В период смены технологических циклов особое внимание уделяется финансированию научно-исследовательских разработок.

Данные о внутренних затратах на научные исследования и разработки по приоритетным направлениям развития науки, технологий и техники, производимые отечественными организациями, и источниках их финансирования приведен в таблице 5, свидетельствует о том, что основным источником финансирования последних являются бюджетные средства.

Отечественные организации либо не располагают достаточным объемом денежных средств для финансирования научно-исследовательской работы, либо доля коммерческих организаций, осуществляющих научно-исследовательские работы, незначительна в общем объеме.

Таблица 5

Внутренние затраты на научные исследования и разработки по источникам финансирования в 2013-2020 гг.

Год	Общий объем инвестиций в НИОКР	Из бюджетов всех уровней	Из собственных средств организаций	Средства организаций государственного сектора	Средства организаций предпринимательского сектора	Из прочих источников
2013	491274,7	308733,0	40159,4	35510,1	75489,6	31382,7
2013, в %		62,8	8,2	7,2	15,4	6,4
2014	575588,6	359958,5	49478,1	50458,0	87751,6	27942,4
2014, в %		62,5	8,6	8,8	15,2	4,9
2015	627405,5	398937,3	59988,4	50411,0	93281,4	24787,3
2015, в %		63,6	9,6	8,0	14,9	4,0
2016	670013,8	396775,2	80988,9	62371,1	104038,4	25840,1
2016, в %		59,22	12,09	9,31	15,53	3,86

Год	Общий объем инвестиций в НИОКР	Из бюджетов всех уровней	Из собственных средств организаций	Средства организаций государственного сектора	Средства организаций предпринимательского сектора	Из прочих источников
2017	718706,8	429555,8	100784,2	53352,0	108208,2	26806,6
2017, в %		59,8	14,0	7,4	15,1	3,7
2018	717541,1	420022,5	99226,1	64612,3	112397,2	21283,0
2018, в %		58,5	13,8	9,0	15,7	3,0
2019	804487,5	471738,4	127850,8	72899,7	102417,1	29581,5
2019, в %		58,6	15,9	9,1	12,7	0,4
2020	832 128,6	479 365,1	123 843,8	85 544,4	104 475,0	38 900,2
2020, в %		57,6	14,9	10,3	12,6	4,7

Источник: составлено авторами¹¹

Основными направлениями финансирования из бюджетных средств стали научно-исследовательские разработки в области: информационно-телекоммуникационных систем, индустрии наносистем, науки о жизни, рационального природопользования, энергоэффективности, энергосбережения, ядерной энергетики, транспортных и космических систем.

Заключение

Таким образом, проанализировав содержание и факторы влияния на систему источников финансирования отечественных организаций, можно сделать следующие выводы:

– под трансформацией системы источников финансирования организаций понимается процесс катастрофического типа, в ходе которого происходит качественное и количественное изменение состава и структуры системы и который не может быть прерван, либо приостановлен системой, либо является следствием (результатом) процесса структурного преобразования в момент, когда происходит определение дальнейшей траектории развития системы;

– в последнее десятилетие отечественная экономика, как и мировая экономика в целом, испытывает на себе воздействие происходящей смены технологических циклов, сопровождающихся нестабильностью и неустойчивостью финансовой системы, кризисными явлениями, ухудшением финансового состояния отечественных предприятий. В период с 2014 года по настоящее время проводимая мегарегулятором денежно-кредитная политика, с одной стороны, решала проблемы сдерживания инфляции, с другой – пы-

¹¹ Внутренние затраты на исследования и разработки за счет всех источников. Доступно: <https://www.fedstat.ru/indicator/33383>.

талась удержать отечественные организации от стремительного ухудшения их финансового состояния;

– закономерным представляется тот факт, что в условиях неблагоприятной внешнеэкономической среды организациям реального сектора экономики сложно и подчас невозможно решать инвестиционные задачи, в том числе в области НИОКР, вызванные реальными потребностями общества. Подобные задачи представляется возможным решить с участием государства посредством перераспределения денежных средств, в том числе через институты финансового и банковского сектора. В этой связи возможно предположить, что система источников финансирования организаций стоит на пороге новых трансформационных изменений и преобразований;

– представляется, что начиная с 2020 года система источников финансирования, причем не только отечественных организаций, будет претерпевать трансформационные изменения, вызванные пандемией коронавируса, развалом некоторых межгосударственных соглашений и, как следствие, обвалом цен на энергоносители с 71,65 долл. за баррель нефти сорта «Юралс» в апреле 2019 г.¹³ до 8,5 долл. за баррель на 21 апреля 2020 г., сокращением кооперационных связей, снижением уровня прибыли. Данная трансформация будет сопровождаться резким сокращением доли собственных средств в структуре источников финансирования организаций, повышением удельного веса бюджетных источников финансирования (за счет налоговых преференций), банковских кредитов в связи со снижением ключевой ставки ЦБ РФ, кредиторской задолженности. Возможен, по нашему мнению, кризис неплатежей в связи с ростом удельного веса кредиторской задолженности, аналогичный предыдущим периодам трансформации системы источников финансирования.

История развития системы источников финансирования за 2020-2022 гг. подтвердила этот вывод. Фактором, усиливающим неблагоприятные тенденции в трансформации источников финансирования российских организаций, стало введение экономических санкций в отношении российской финансовой и нефинансовой организаций.

Список источников

1. Авраменко А.В. Развитие теории системных циклов накопления капитала // *Путеводитель предпринимателя*, 2017, по. 34 (2017), с. 7-17.
2. Будилова Е.С. Система источников финансирования предприятий // *Экономика и предпринимательство*, 2013, по. 99(38), с. 431-436.
3. Будилова Е.С. Трансформация источников финансирования предприятий в современных условиях // *Материалы Международной научно-практической конференции «Теория и практика функционирования финансовой и денежно-кредитной системы России» (девятое заседание)*. Воронеж, 2013, с. 378-381.
4. Глазьев С.Ю. Мирохозяйственные уклады в глобальном экономическом развитии // *Экономика и математические методы*, т. 52, 2016, по. 2, с. 3-29.

¹³ Макроэкономические и институциональные предпосылки успешного развития финансового сектора. Доступно: <http://www.raexpert.ru/strategy/conception/part1/part2>.

5. Глибенко О.В. Трансакционные издержки при разработке, создании новых изделий ВВТ и проблематика их диверсификации // *Экономические стратегии*, 2022, no. 1 (181), с. 98-105.
6. Идрисов Г.И., Княгинин В.Н., Кудрин А.Л., Рожкова Е.С. Новая технологическая революция: вызовы и возможности для России // *Вопросы экономики*, 2018, no. 4, с. 5-25.
7. Нуртдинов А.Р. Институциональная среда как условие устойчивого экономического развития // *Вестник Казанского технологического университета*, 2010, no. 6, с. 186-193.
8. Силова Е.С. *Качество институциональной среды и его влияние на экономический рост*: автореф. дис. ...канд. экон. наук. Челябинск, 2007, с. 5-8.
9. Софина А.А. К вопросу о необходимости введения мониторинга величины устойчивых пассивов // *Вестник Хакасского государственного университета им. Н.Ф. Катанова*, 2022, no. 1 (39), с. 67-70.
10. Сысоева Е.Ф. Кредиторская задолженность как источник финансирования российских организаций // *Материалы XII Международной научно-практической конференции «Актуальные проблемы развития хозяйствующих субъектов, территорий и систем регионального и муниципального управления»*, Воронеж, Воронежский государственный педагогический университет, 2017, с. 100-104.
11. Сысоева Е.Ф., Будилова Е.С. Финансовые ресурсы российских организаций как объект риск-менеджмента в условиях турбулентности финансовых рынков // *Экономический анализ: теория и практика*, 2017, no. 6 (465), с. 1140-1151.
12. Эггертссон Т. *Экономическое поведение и институты*. Москва, Дело, 2001. 407 с.

CONTENT AND FACTORS TRANSFORMATION OF THE SYSTEM SOURCES OF FINANCING OF RUSSIAN ORGANIZATIONS IN MODERN CONDITIONS

Sysoeva Elena Fedorovna¹, Dr. Sci. (Econ.), Prof.

Bydilova Elena Sergeevna², director

¹ Voronezh State University, University Sq., 1, Voronezh, Russia, 394018; e-mail: selfin@mail.ru

² Consultarchive LLC, 60 Letia VLKSM, 5, Voronezh, Russia, 394077; e-mail: sms6@yandex.ru

Importance: the totality of financial relations regarding the use of various sources of financing by Russian organizations in the conditions of their system transformation. *Purpose:* determine the content of the organizations financing system transformation; to identify factors that negatively affect the key indicators of economic growth of domestic organizations in the period from 2008 to 2021 in an unstable macroeconomic situation. *Research design:* to achieve this goal, the analysis of statistical data on lending to non-financial sector organizations is used to assess the profitability of their activities; on the volume and structure of investments in their fixed capital accumulated by the Federal State Statistics Service and the Central Bank of the Russian Federation (CBR). *Results:* identification of the external economic environment factors (change of production cycles, global economy capital accumulation cycle) that affect the system financial sources. The article determines and finds the volume of lending to organizations in the real sector of the economy dependence on the Russian Federation Central Bank key rate the Russian Federation and the sales organizations profitability. On the basis of statistical data financing investments sources structure into fixed assets is determined, the possible transformational changes in the system of sources of financing of organizations assumption is substantiated.

Keywords: system of financing sources, transformation, technological cycles change, key rate.

References

1. Avramenko A.V. Razvitie teorii sistemnyh ciklov nakoplenija kapitala. *Putevoditel' predprinimatelja*, 2017, no. 34 (2017), pp. 7-17. (In Russ.)
2. Budilova E.S. Sistema istochnikov finansirovanija predpriyatij. *Jekonomika i predprinimatel'stvo*, 2013, no. 99(38), pp. 431-436. (In Russ.)
3. Budilova E.S. Transformacija istochnikov finansirovanija predpriyatij v sovremennyh uslovijah. *Materialy mezhdunarodnoj nauchno-prakticheskoj konferencii*

- «*Teorija i praktika funkcionirovanija finansovoj i denezhno-kreditnoj sistemy Rossii*» (devjatoe zasedanie). Voronezh, 2013, pp. 378-381. (In Russ.)
4. Glaz'ev S.Ju. Mirohozajstvennye układy v global'nom jekonomicheskom razvitii. *Jekonomika i matematicheskie metody*, t. 52, 2016, no. 2, pp. 3-29. (In Russ.)
5. Glibenko O.V. Transakcionnye izderzhki pri razrabotke, sozdanii novyh izdelij VVT i problematika ih diversifikacii. *Jekonomicheskie strategii*, 2022, no. 1 (181), pp. 98-105. (In Russ.)
6. Idrisov G.I., Knjagin V.N., Kudrin A.L., Rozhkova E.S. Novaja tehnologicheskaja revoljucija: vyzovy i vozmozhnosti dlja Rossii. *Voprosy jekonomiki*, 2018, no. 4, pp. 5-25. (In Russ.)
7. Nurtdinov A.R. Institucional'naja sreda kak uslovie ustojchivogo jekonomicheskogo razvitija. *Vestnik Kazanskogo tehnologicheskogo universiteta*, 2010, no. 6, pp. 186-193. (In Russ.)
8. Silova E.S. *Kachestvo institucional'noj sredy i ego vlijanie na jekonomicheskij rost*: avtoref. dis. ...kand. jekon. nauk. Cheljabinsk, 2007, pp. 5-8.
9. Sofina A.A. K voprosu o neobhodimosti vvedenija monitoringa velichiny ustojchivyh passivov. *Vestnik Hakasskogo gosudarstvennogo universiteta im. N.F. Katanova*, 2022, no. 1 (39), pp. 67-70. (In Russ.)
10. Sysoeva E.F. Kreditorskaja zadolzhennost' kak istochnik finansirovanija rossijskih organizacij. *Materialy XII Mezhdunarodnoj nauchno-prakticheskoj konferencii «Aktual'nye problemy razvitija hozjajstvujushhij sub#ektov, territorij i sistem regional'nogo i municipal'nogo upravlenija»*. Voronezh, Voronezhskij gosudarstvennyj pedagogicheskij universitet, 2017, pp. 100-104. (In Russ.)
11. Sysoeva E.F., Budilova E.S. Finansovyje resursy rossijskih organizacij kak ob#ekt risk-menedzhmenta v uslovijah turbulentnosti fi-nansovyh rynkov. *Jekonomicheskij analiz: teorija i praktika*, 2017, no. 6 (465), pp. 1140-1151. (In Russ.)
12. Jeggertsson T. *Jekonomicheskoe povedenie i instituty*. Moscow, Delo, 2001. 407 p. (In Russ.)