

Каширина Ксения Александровна, студентка,

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

Шарова Варвара Андреевна, студентка,

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

Лаборант-исследователь Центра перспективного финансового планирования,

макроэкономического анализа и статистики финансов, Федеральное

государственное бюджетное учреждение «Научно-исследовательский

финансовый институт»

АНАЛИЗ ИЗМЕНЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ СТРОИТЕЛЬСТВА В РОССИИ В ПЕРИОД 2013-2016 ГОДОВ

Аннотация: В статье рассматривается влияние кризисных явлений в России в период 2014-2016 гг. на строительную отрасль. Авторы приходят к выводам о значительном отрицательном эффекте, оказанном структурным кризисом на финансовую самостоятельность отрасли в целом. Также отмечается восстановление сектора за счет заемных средств, в связи с чем признается необходимость государственной поддержки и проведения финансовой политики, направленной на повышение самостоятельности компаний.

Ключевые слова: Строительство зданий и сооружений, структурный кризис, финансовая устойчивость, кредитование.

Abstract: The article examines the impact of crisis phenomena in Russia in the period 2014-2016 on the construction industry. The authors come to conclusions about the significant negative effect caused by the structural crisis on the financial independence of the industry as a whole. Also, there is a recovery of the sector from

borrowed funds, which explains the need for government support and financial policy aimed at increasing the independence of companies.

Key words: Construction of buildings and structures, structural crisis, financial stability, crediting.

Экономическая ситуация в России в период 2014 - 2016 г. считается неблагоприятной в силу кризисного состояния. Ухудшение экономической обстановки в России, начавшееся в 2014г., было вызвано влиянием нескольких факторов: резким снижением мировых цен на нефть (со 120 до 30 долл. за баррель), антироссийскими санкциями, которые привели к валютному кризису и структурным спадам. Это в свою очередь привело к ряду негативных последствий, среди которых снижение курса рубля по отношению к иностранной валюте, увеличение инфляции, а впоследствии снижение реальных располагаемых доходов населения и потребительского спроса. Кризис затронул многие сферы российской экономики и повлек за собой спад производства и рост безработицы.

Структурный кризис повлиял на финансовую устойчивость всех отраслей экономики в России в разной степени. Рост стоимости потребительской корзины наряду со снижением спроса на товары не первой необходимости привёл к падению инвестиционной активности, в том числе в сфере недвижимости. Индекс стоимости квадратного метра жилья (в рублях) в Москве после резкого роста осенью 2014 года в связи с обвалом курса рубля вернулась к докризисному уровню. При этом в долларах стоимость квадратного метра снизилась примерно в 2 раза [6].

Индекс реального объема работ сокращается в целом до середины 2017 года, однако далее наблюдается положительная динамика (Рис. 1). В декабре 2016 – январе 2017 наблюдаются наименьшие значения, несмотря на положительный экономический рост в стране в целом, что является эффектом влияния кризисных явлений на отрасль.

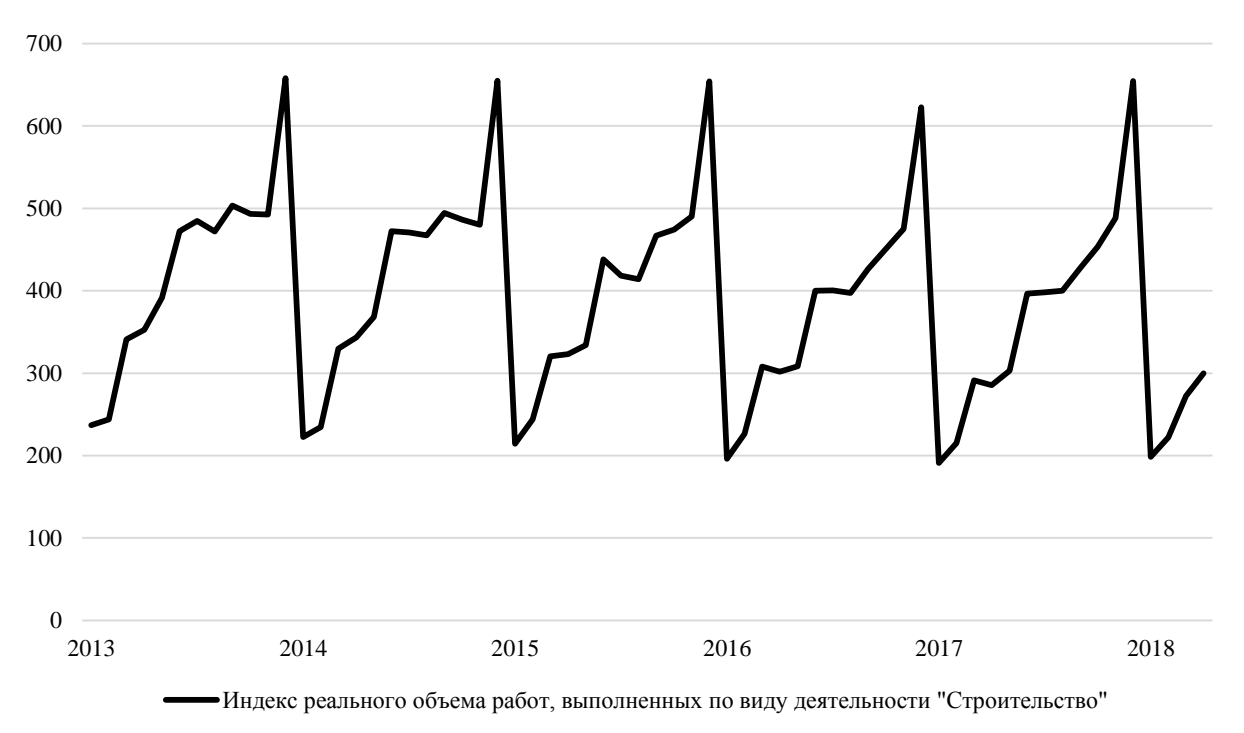


Рисунок 1. Индекс реального объема работ, выполненных по виду деятельности "Строительство" Источник: http://sophist.hse.ru/exes/tables/CNSTR_M.htm [5].

В данной статье мы обратим внимание на динамику финансовой устойчивости компаний, специализирующихся на строительстве жилых и нежилых зданий.

В России строительная отрасль представлена более чем 3500 компаний, из которых 82% характеризуются низким риском [7] и менее 10% - высоким по состоянию на 2017 год. Очевидно, что данная отрасль является одной из наиболее стабильных и не связанных с рисками [8]. Это является индикатором стабильности сферы в целом и привлекательностью для инвесторов на данный момент. Анализ финансовой устойчивости предприятий в данном виде экономической деятельности в кризисный период позволит сделать выводы о степени зависимости строительства от нефтегазового сектора.

К особенностям строительной сферы нужно отнести то, что для нее всегда характерна высокая доля заемных средств, длительный производственный и финансовый цикл, повышенная зависимость строительных процессов от влияния вероятностных факторов (погодных условий, изменений внешних условий производства и т.д.).

Для анализа финансовой устойчивости строительной сферы были отобраны 250 компаний с соблюдением нормального распределения относительно уровня риска и с учетом наличия в базе СПАРК данных [4] по всем необходимым для анализа показателям.

Анализ финансовой устойчивости предприятий отрасли строительства предполагает изучение темпов роста в рассматриваемом периоде валовой прибыли, чистой прибыли, баланса и выручки.

Кредиты и займы, как составляющие части заемного капитала компании, являются очень важной частью капитала, так как это средство дофинансирования капитала в случае отсутствия необходимого объема средств. Получение кредитов и займов компаний, специализирующихся на строительстве жилых и нежилых зданий, ожидаемо резко сокращается в 2015 году, что является реакцией отрасли на кризисные явления. В условиях кризиса ожидаемой считается тенденция банков к сокращению объемов выдаваемых кредитов на фоне сокращения размещаемых депозитов. Индикатором быстрого восстановления отрасли после кризиса выступает рост производственного кредитования, что стимулирует экономический рост (Рис.2).

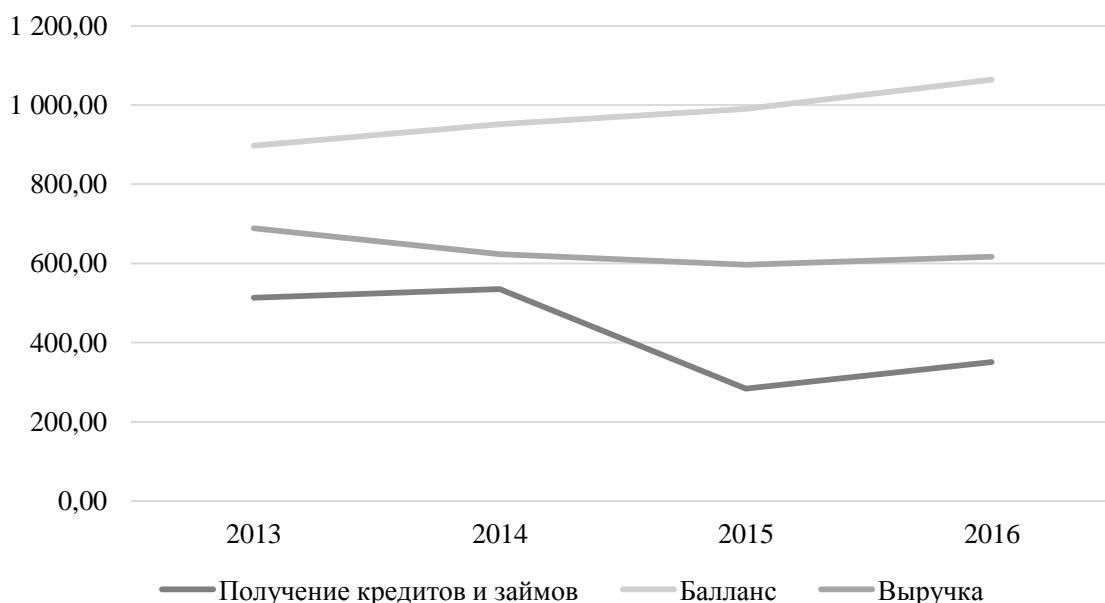


Рисунок 1. Динамика валюты баланса, выручки и получения кредитов и займов в строительстве в 2013-2016 гг., млн. руб. Источник: рассчитано авторами на основе данных СПАРК.

Рассматривая анализ баланса как индикатор роста объема компании, следует проявить интерес к изучению изменения совокупных активов (или пассивов). На валюте баланса кризисные явления отразились исключительно в части сокращения темпов прироста в 2015 году (Рис. 2). Восстановление темпов роста в следующем периоде свидетельствует о восстановлении развития компаний строительного сектора.

Усредненная по отрасли выручка характеризуется снижением в 2014 и 2015 годах и последующим относительно незначительным ростом (Рис. 2). Данная динамика объясняется структурным кризисом в экономике страны.

Показательной с точки зрения финансовой устойчивости предприятий является норма чистой прибыли, рассчитываемая как отношение чистой прибыли к рублю выручки. Чистая прибыль и выручка сокращаются в 2014, при том норма чистой прибыли резко увеличивается (Рис. 3). Это объясняется тем, что темп отрицательного роста выручки выше чистой прибыли. Это свидетельствует о способности компаний перестраивать распределение выручки согласно условиям экономики, а также об отсутствии резкой зависимости между двумя показателями. Сокращение нормы чистой прибыли значительно в 2015 году, что обуславливается реакцией отрасли на кризисные явления. Последующий год характеризуется положительными темпами роста показателей, что является доказательством адаптации компаний к новым экономическим условиям и следствием экономического роста страны.

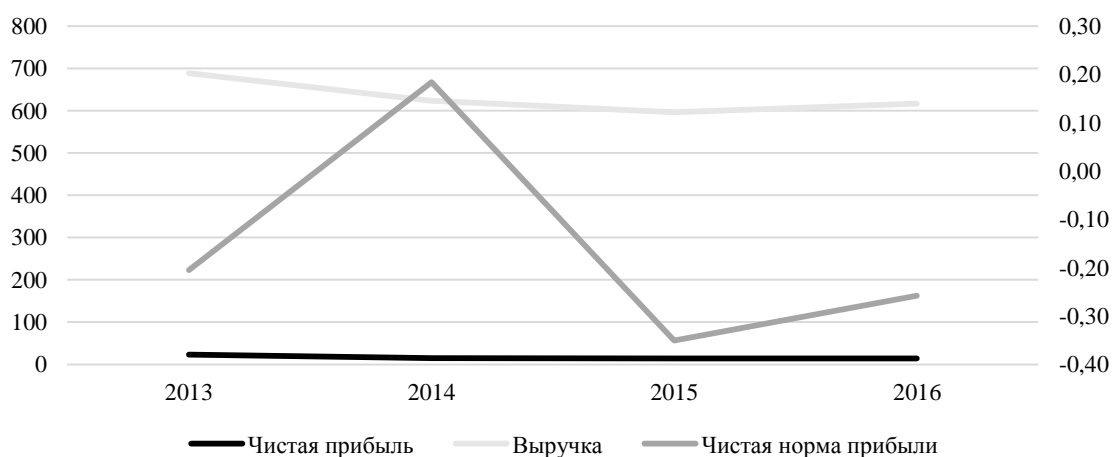


Рисунок 3. Динамика выручки, чистой прибыли (левая шкала) и чистой нормы прибыли (правая шкала) 2013-2016 гг., млн. руб. Источник: составлено авторами на основе данных СПАРК.

Динамика выручки характеризуется резким спадом в 2014 году и последующим постепенным ростом. По состоянию на 2016 год отрасль отличается уровнем выручки ниже докризисного, что выступает индикатором отсутствия полного восстановления отрасли. В среднем в 2014-2016 годах наблюдается устойчивый положительный рост, а темп прироста увеличивается год к году. Тем не менее, в 2014 и 2015 годах прослеживается большее количество фирм с резким положительным или отрицательным темпом прироста год к году по сравнению с 2016 г. (Рис. 4). 2016 год характеризуется двумя фирмами с резким положительным приростом выручки.

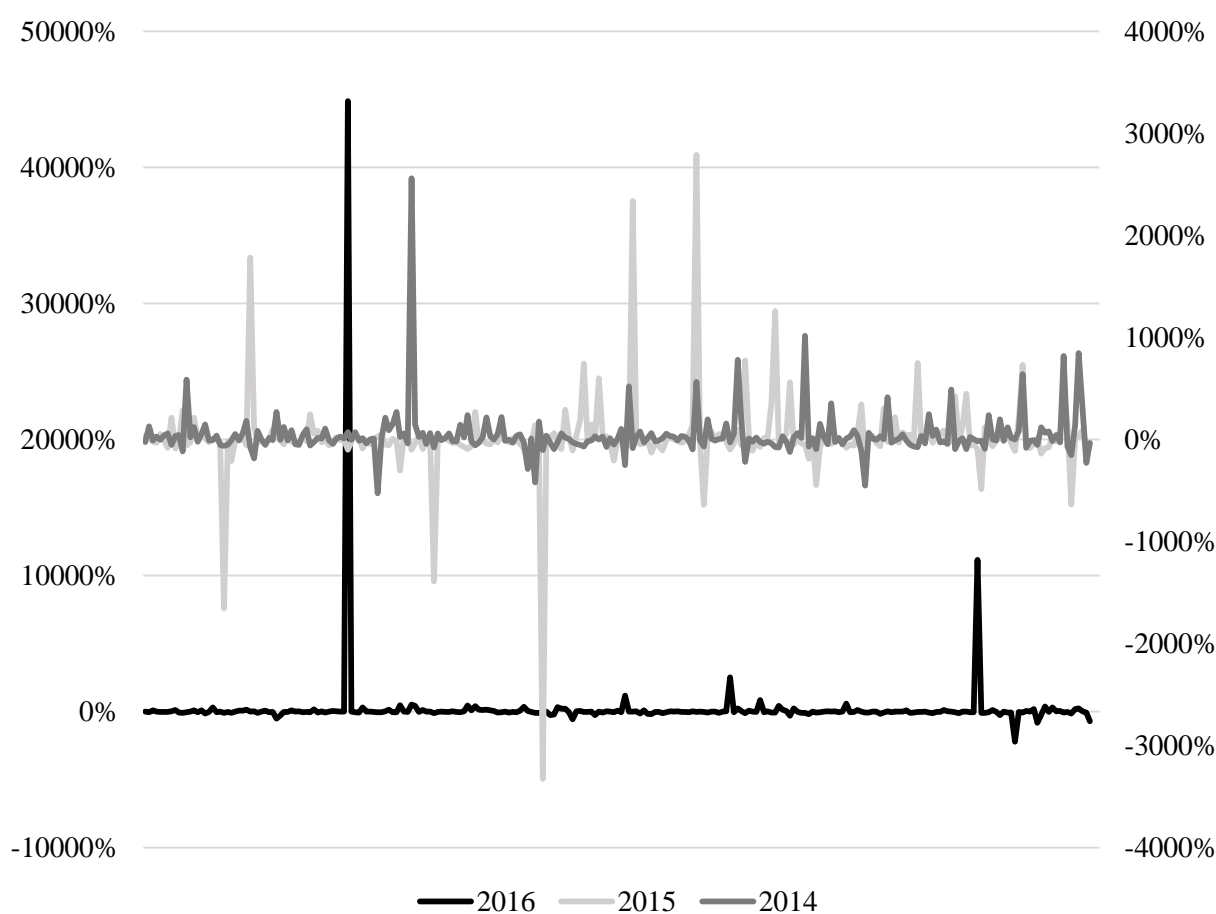


Рисунок 4. Относительный прирост выручки г/г в 2014, 2015 гг. (правая шкала) и 2016 г (левая шкала) Источник: составлено авторами на основе данных СПАРК.

Для характеристики возможности маневрирования собственными средствами используется коэффициент маневренности собственного капитала. Для компаний, специализирующихся на строительстве жилых и нежилых зданий, в рассматриваемом периоде наблюдаются следующие особенности.

Уменьшение показателя, имевшее место быть в 2015 году, указывает на замедление погашения дебиторской задолженности или ужесточение условий предоставления производственного кредита. (Рис. 5) Принимая во внимание кризисную экономическую ситуацию в стране, начавшуюся в 2014 году, следует охарактеризовать это сокращение как ожидаемое. Дальнейшее увеличение объема выдаваемых кредитов является причиной возврата в 2016 году к докризисному тренду данного показателя, что свидетельствует о растущей возможности погашать текущие обязательства. Это является индикатором восстановления производственных возможностей в отрасли в среднем в целом. Значения коэффициента недостаточно высоки, чтобы обеспечивать гибкость в использовании собственных оборотных средств, что доказывает высокую степень капитализации собственных.

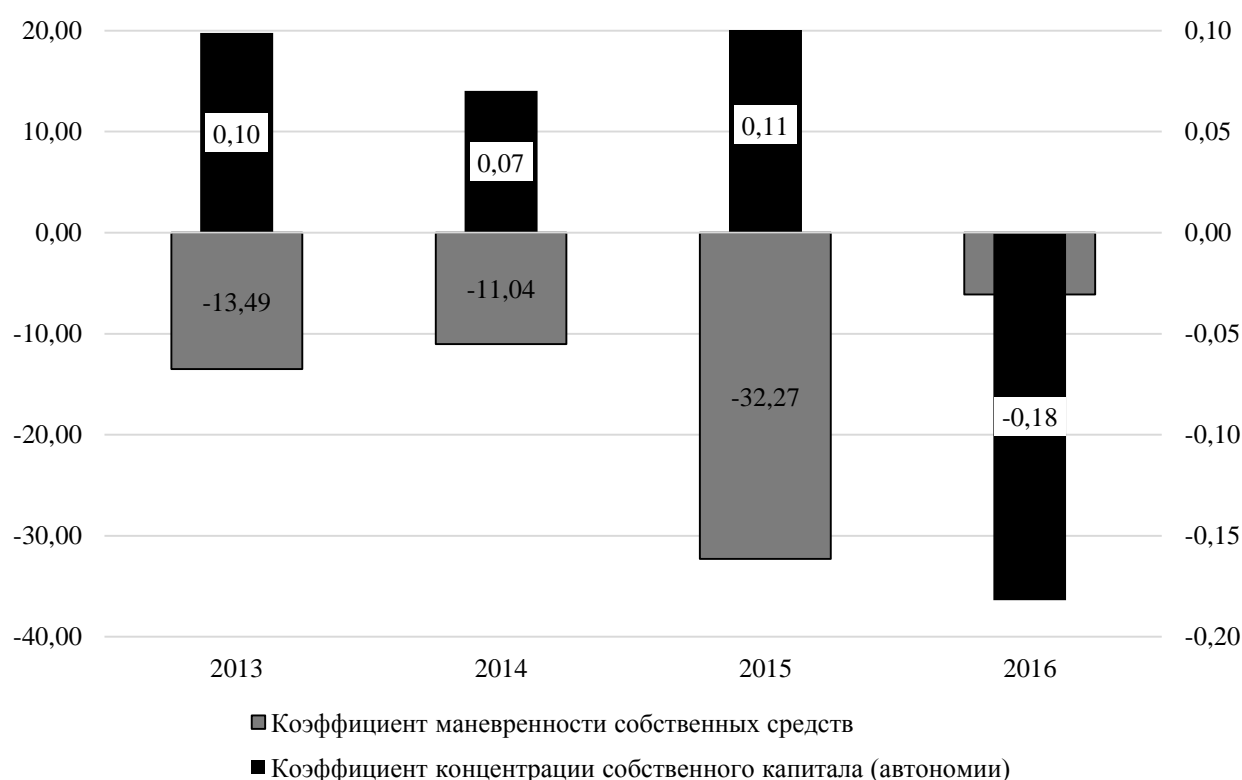


Рисунок 5. Динамика коэффициента маневренности собственных средств (левая шкала) и коэффициента концентрации собственного капитала (правая шкала) Источник: составлено на основе данных СПАРК.

Коэффициент концентрации собственного капитала определяется как доля активов, покрываемых за счет собственного капитала [3]. Отрицательное

значение демонстрирует значительное присутствие заемного капитала. В 2014 году наблюдается сокращение показателя, что является реакцией на кризис и изменяется возвращением к положительному тренду в последующий год. Тем не менее, в 2016 году прослеживается резкое снижение показателя, что является индикатором распространения кредитов и займов (Рис. 5). Данную тенденцию нельзя однозначно охарактеризовать как негативную. В долгосрочной перспективе увеличивающийся заемный капитал, направленный на производство, приведет к экономическому росту отрасли в целом.

Увеличить количество денег в экономике можно лишь увеличив производство. Такая экономика имеет линейное развитие, которое объясняется нерезким увеличением цен при увеличении производства. Однако на практике видно цикличное развитие экономики, что трактуется введением в транзакции кредитования.

Цикличное развитие экономики заметно в краткосрочном (5 - 7 лет) и долгосрочном (75 - 100 лет) периодах. В краткосрочном периоде при совершении транзакций продавец товара может увеличить количество доступных ему денег на величину кредита, выданного кредитной организацией, соответственно, имеет возможность расширять производство, вкладывая деньги в развитие производства, производя больше продукта и получая большую прибыль в связи с этим. Необходимо оговорить, что речь идет о производственных кредитах, а не потребительских. Возвращаясь к экономическому циклу, отметим, что подъем заканчивается «бумом», который характеризуется достаточным количеством денег у экономических агентов. Соответственно, при этом спрос увеличивается, цены сокращаются, и физические и юридические лица могут позволить себе в большей степени потреблять исходя из своих доходов, следовательно, сокращается потребность в кредитах.

Ликвидность, то есть способность активов быстро быть проданными по рыночной цене, также является одним из основных показателей финансовой устойчивости предприятия [3]. Коэффициент текущей ликвидности

рассчитывается как отношение оборотных активов к краткосрочным обязательствам, быстрой ликвидности - отношения высоко и средне ликвидных текущих активов к краткосрочным обязательствам, абсолютной ликвидности равен отношению денежных средств и краткосрочных финансовых вложений к краткосрочным обязательствам. Динамика коэффициентов ликвидности в рассматриваемом периоде характеризуется положительными значениями, что свидетельствует о способности компании погашать обязательства за счет оборотных активов или их частей (Рис. 6). Более того, для коэффициентов текущей и быстрой ликвидности в 2016 году наблюдается положительный темп прироста, что способствует росту оборотных активов и, следовательно, производства. Однако, для коэффициента абсолютной ликвидности наблюдается отрицательный темп прироста, что свидетельствует о сокращении в среднем наиболее ликвидных активов.

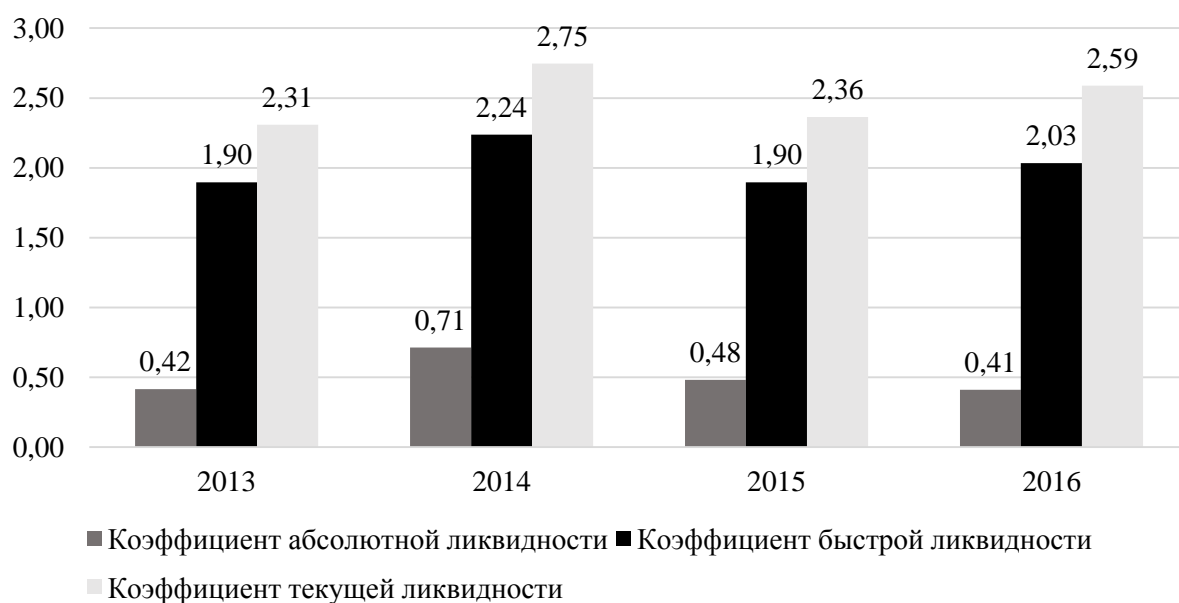


Рисунок 6. Динамика коэффициентов ликвидности в 2013-2016 годах Источник: составлено авторами на основе данных СПАРК.

Рентабельность является относительным показателем экономической эффективности предприятия. Для анализа финансовой устойчивости предприятий строительного сектора обратимся к рентабельности активов, капитала и продаж. Рентабельность продаж - коэффициент, показывающий

долю прибыли в каждой заработанной условной единице [3]. За период с 2013 по 2016 год наблюдается положительная динамика данного показателя, однако, значение сохраняется отрицательное (Рис. 7). Рентабельность капитала в среднем по отрасли в кризисные годы (2014-2015), напротив, положительная и характеризуется сокращением темпов прироста за период в целом. Рентабельность активов за период близка к 0, за исключением резко выделяющегося 2015 года, что объясняется реакционной политикой компаний на кризис. Динамика рентабельности активов, капитала и продаж в 2013-2016 годах позволяет сделать вывод о том, что структурный кризис оказал заметное, но не критическое влияние на строительные компании.

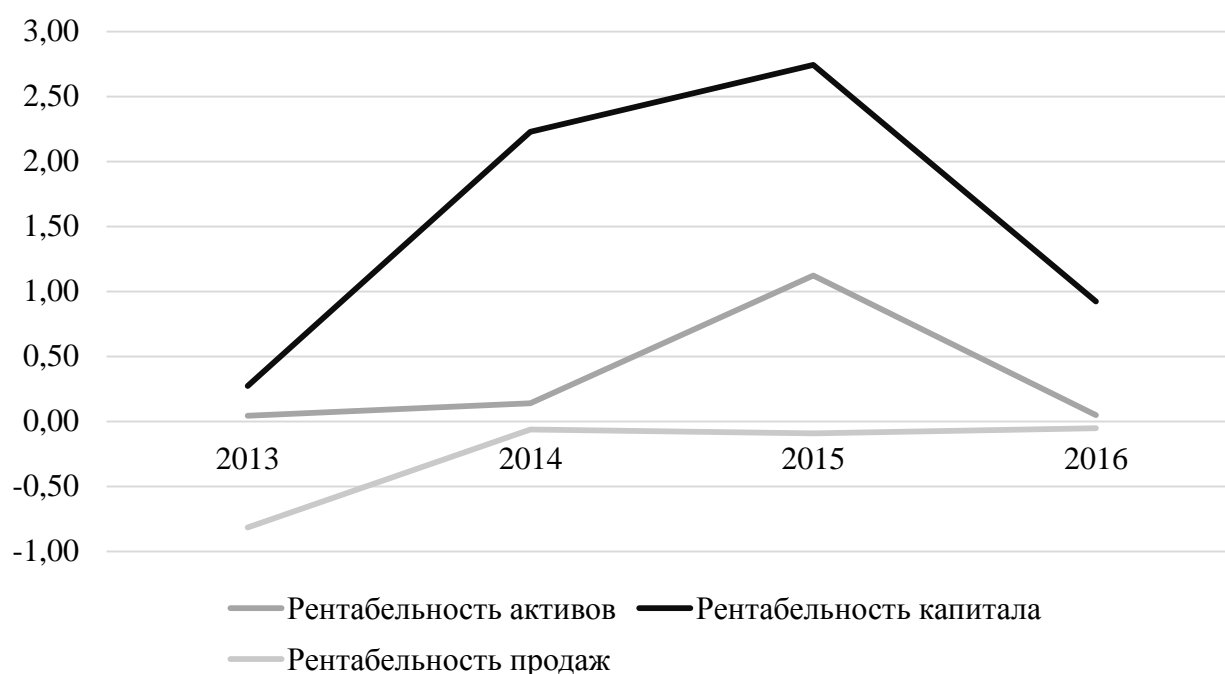


Рисунок 7. Усредненная динамика рентабельности отрасли строительство жилых и нежилых зданий в 2013-2016 гг. Источник: составлено авторами на основе данных СПАРК.

Строительная отрасль обеспечивает часть доходов бюджетов в России, в связи, с чем крайне важна. В последние годы доля доходов на имущество сократилась. «Потенциал роста этих налогов необходимо искать в увеличении количества объектов недвижимости, подлежащих налогообложению; в снижении ряда льгот, установленных как федеральными, так и местными органами власти; в снижении задолженности по налогам; в совершенствовании

методологии оценки объектов недвижимости; в унификации установленных муниципальными органами власти действующих налоговых ставок, налоговых льгот и размера вычетов по определенным налогам» [1]. В связи с этим признается важной поддержка отрасли государством, что, с одной стороны, увеличивает доходную базу бюджета страны, а, с другой стороны, обеспечивает более дешевые источники заемных средств для компаний. «Однако данная поддержка должна быть организована на основе современных методов, которые могут быть удачно «встроены» в рыночный механизм экономики, не нарушая принципов его действия. Применение таких методов позволит использовать уже существующие механизмы и инфраструктуру для контроля за расходованием предоставленных ресурсов, а также обеспечит финансирование строительной отрасли в целях сохранения ее устойчивого развития» [2].

Таким образом, анализ финансовой устойчивости компаний строительного сектора позволяет прийти к следующим заключениям. Во-первых, кризисные явления, привязываемые в том числе к нефтегазовому сектору, оказали значительное влияние на компании, специализирующиеся на строительстве жилых и нежилых помещений. Тем не менее, данное влияние нельзя охарактеризовать как критическое для отрасли в среднем. В целом к 2016 году, когда наблюдался все еще отрицательный экономический рост в стране, показатели чистой прибыли и выручки практически полностью вернулись к докризисному состоянию, а отрицательные темпы роста сменились положительными. Восстановление происходило за счет увеличения заемного капитала, что сократило финансовую самостоятельность компаний. Однако, как было отмечено выше, в совокупности заемный капитал не превышает собственный, что является положительным индикатором финансовой самостоятельности сектора. Более того, увеличение кредитов и займов не является отрицательной тенденцией в условиях восстанавливающейся экономики страны.

Проследивая положительный темп прироста текущей ликвидности предприятий, можно сделать вывод, что с ростом оборотных средств будет

расти и само производство строительного сектора. Однако принимая во внимание сокращение рентабельности и концентрации собственного капитала представляется очевидной необходимостью проведения финансовой политики, направленной на полное восстановление сектора, в силу не показательности отдельных групп показателей. Необходимость государственной поддержки отрасли признается в условиях экономической нестабильности.

Библиографический список:

1. Семкина Т. И., Сорокин А. В. Потенциал роста поступлений налогов на имущество в Российской Федерации // «Финансовый журнал» №2 (30). – 2016. – С. 52-60.
2. Хлебопашева О. В. Меры государственной поддержки финансирования строительной отрасли // «Финансовый журнал» №1 (29). – 2016. – С. 117-122.
3. Инвестиционная энциклопедия: <https://www.investopedia.com/>.
4. Сетевое издание «Информационный ресурс СПАРК»: <http://www.spark-interfax.ru/>.
5. Единый архив экономических и социологических данных НИУ ВШЭ: http://sophist.hse.ru/exes/tables/CNSTR_M.htm.
6. Информационно-аналитический интернет-портал о недвижимости: <https://www.irn.ru/>.
7. Brealey R. A., Myers S. C. Principles of Corporate Finance 10th Edition. — McGraw-Hill/Irwin – 2014 – С 24.
8. Aswath Damodaran Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset 2nd Edition. – 2008 – С 1006.