

УДК 336.64

ВЛИЯНИЕ РЕЖИМА ВЫСОКИХ СТАВОК НА СТРУКТУРУ ФОНДИРОВАНИЯ КОРПОРАТИВНОГО СЕКТОРА

Мочалова Е.А.¹, студент гр. БЭс-221, IV курс,

Шабаева Ю.З.¹, студент гр. БЭс-221, IV курс,

Научный руководитель: Куманеева М.К.¹, к.э.н., доцент

¹Кузбасский государственный технический университет
имени Т.Ф. Горбачева, г. Кемерово

Начавшийся в 2022–2023 гг. этап жесткой денежно-кредитной политики практически повсеместно привел к кардинальному изменению условий хозяйствования предприятий. Завершение периода доступности дешевого кредита и переход к стабильно высоким ставкам создали серьезные трудности для финансовой стабильности компаний, вынуждая специалистов, управляющих финансами, переосмысливать привычные модели формирования финансовой базы. Центральный банк России, повысивший ключевую ставку до уровня 21%, начал активно бороться с инфляцией, следствием чего стало значительное подорожание кредитов для жизнеспособности корпораций.

В статье рассматривается изменение структуры источников финансирования корпоративного сектора в условиях режима высоких процентных ставок. Значимость исследования определяется влиянием изменений в структуре капитализации компаний на их способность инвестировать, поддерживать финансовую стабильность и обеспечивать экономический рост. Важными моментами являются изменения собственного и заемного капитала, выбор инструментов долгового рынка и поиск новых способов пополнения ликвидности.

Цель данной статьи – выявить и систематизировать основные направления влияния режима высоких ставок на структуру фондирования корпоративного сектора, а также проанализировать стратегии адаптации компаний к новым макроэкономическим условиям.

В теории финансового менеджмента структура капитала традиционно рассматривается как соотношение собственных и заемных источников финансирования деятельности предприятия. Цена капитала представляет собой уровень доходности, который предприятие должно обеспечить инвесторам за предоставленные ресурсы [1]. При эффективном функционировании рынка цена капитала для заемщика не может быть меньше тех затрат, которые понес инвестор, вложив средства. Это наиболее заметно в периоды высокой процентной ставки, поскольку доходы от альтернативных вложений значительно увеличились. Традиционно компании выбирают между собственным и заемным финансированием, учитывая налоговые льготы и риск проблем с долгами. Тем не менее в условиях режима высоких ставок ситуация меняется: пре-

имущество налогов перестает играть большую роль, так как обслуживание кредитов становится намного дороже, а опасность неплатежеспособности увеличивается [2]. Долгосрочный капитал предприятия включает как собственные, так и заемные средства. Задача финансового менеджера – подобрать оптимальное сочетание видов ресурсов таким образом, чтобы общая стоимость привлекаемого капитала была минимальной, а уровень риска оставался приемлемым [5]. В условиях высокой ключевой ставки добиться такого равновесия достаточно сложно.

Банковское кредитование выступает основным источником заемных средств для большинства компаний реального сектора. При этом в условиях денежно-кредитной политики этот способ фондирования претерпевает существенные изменения.

По данным банка России условия банковского кредитования в 2024 году существенно ужесточились, достигнув уровня, сопоставимого с кризисным началом 2022 года. Это проявилось по нескольким направлениям.

Во-первых, возрастают банковские спреды к ключевой ставке, особенно по краткосрочным кредитам для корпоративных клиентов.

Во-вторых, усиливаются требования к заемщикам: банки более тщательно оценивают долговую нагрузку, качество обеспечения и финансовые показатели бизнеса.

В-третьих, увеличиваются комиссии и иные платежи, связанные с организацией кредитования. Особенно сложная ситуация складывается для малых и средних предприятий, которые в силу своего масштаба и меньшей финансовой прозрачности первыми сталкиваются с ограничениями доступа к банковскому фондированию [3].

Большие компании тоже испытывают трудности: по итогам заседания Центрального Банка в декабре 2024 года отмечено, что всё чаще крупные корпорации просят пересмотреть условия кредитного договора. Увеличение числа обращений на изменение кредитов говорит о накаленности в корпоративном секторе. В результате продолжительного этапа ограничительной политики множество предприятий применяют модернизацию и реструктуризацию долга с целью не допустить финансового краха. Однако способности банков недостаточны в рамках обеспечения грамотного портфеля кредитных обязательств и полноты финансовых ресурсов.

Закономерной реакцией на ужесточение банковского кредитования стало смещение корпоративного спроса в сторону публичного долгового рынка. Рынок корпоративных облигаций демонстрирует устойчивый рост даже в условиях высоких ставок. В частности, объем привлеченного капитала через облигационные выпуски в январе 2025 года достиг исторического рекорда в 459,2 млрд рублей [4]. Важно заметить, что компании выставляют на рынок облигации как с плавающими купонными процентами, зависящими от ставки Центрального банка или другими факторами финансового рынка, так и с постоянной величиной доходности, пытаясь нормализовать расходы на привлечение финансовых ресурсов. Необходимо осознавать, что выбор размещения

облигаций обусловлен недостатком других вариантов, нежели их выгодной ценой, в обстоятельствах усложнения требований банковского кредита ряд компаний не видит иной возможности обеспечить свою финансовую стабильность.

Увеличение масштаба рынка облигаций может привести к различным рискам. Существует вероятность ситуации, когда темпы вхождения на рынок новых участников превосходят над темпами увеличения спроса среди инвесторов. В итоге спрос на облигации не сможет покрыть их предложение, что отрицательно влияет на стоимость размещения и на условия привлечения заемных средств новых эмитентов. Важно обратить внимание на успешную практику технологических компаний, результативно применяющих облигационные займы для развития своего бизнеса. К примеру, «Хромос Инжиниринг – производитель хроматографов и комплексного оснащения лабораторий – с помощью трех выпусков облигаций привлекла 1 млрд рублей на увеличение объемов производства. В итоге выручка выросла на 67% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года — до 1,387 млн рублей, а скорректированная чистая прибыль за последние 12 месяцев достигла рекордного уровня в 653,3 млн рублей» [4]. Данный опыт демонстрирует, что тщательно разработанный облигационный займ может стать надежным источником финансирования, в том числе и малых предприятий.

В условиях высоких процентных ставок компании следует искать новые методы привлечения капитала. В настоящее время актуальным направлением является комбинированная модель финансирования, совмещающая признаки долговых обязательств и долевого участия. Компании, имеющие значительный уровень долговой нагрузки, рассматривают возможность привлечения новых инвесторов в структуру капитала. Вместе с этим появляются новые перспективы для институциональных инвесторов – фондов, отраслевых игроков и структур, близких к банковской сфере. Структура сделок по вхождению в капитал может предусматривать различные опции: например, собственник может оговорить право выкупить акции обратно по специальной цене, когда кредитные ставки упадут, а инвестор получает дополнительные гарантии и права аналогично кредитору. Для сектора малого и среднего предпринимательства в России активизируются механизмы государственной поддержки. В частности, для малых технологических компаний предусмотрены грантовые программы и льготное кредитование по ставкам ниже рыночных. Программа «доращивания» позволяет получать займы до 1 млрд рублей на льготных условиях [4].

Высокие ставки заставляют компании активно трансформировать свои стратегии к управлению деньгами. Ранее, когда деньги были дешевыми, фирмы легко брали много кредитов, ожидая большой доход от продажи своего бизнеса. В текущих условиях важно не количество займов, а способность самостоятельно приумножать доходы и прибыль.

Таким образом, проведенный анализ позволяет сделать вывод о глубоком изменении структуры фондирования корпоративного сектора под влияни-

ем режима высоких процентных ставок. Ключевыми направлениями выступают:

1. Сокращение банковского кредитования из-за ужесточения требований к заемщикам и роста процентных ставок. Наиболее заметно эта динамика проявляется в сегменте малого и среднего предпринимательства, и среди отраслей с повышенным уровнем долговой нагрузки.

2. Компании часто прибегают к выпуску облигаций для привлечения средств – об этом свидетельствует рекордный объем размещения корпоративных ценных бумаг с 2024 по 2025 год.

3. Все большую значимость приобретают альтернативные методы финансирования: привлечение стратегических инвесторов, оформление частных займов и использование комбинированных схем с участием акционерного капитала.

4. Финансовый менеджмент пересматривается: предпочтение отдается умеренному подходу к кредитной нагрузке, основное внимание смещается на внутренний рост, а контроль за денежными потоками становится приоритетом.

При продолжительном режиме сохранения высоких процентных ставок произойдет расширение источников фондирования, повышение требований к заемщикам и увеличение значения операционной эффективности как основного фактора развития бизнеса. Компании, сумевшие во время скорректировать свои финансовые стратегии под новые реалии, получают преимущества перед конкурентами при возможном ослаблении денежно-кредитной политики.

Список литературы:

1. Лытнев О.Н. Цена и структура капитала // [GAAP.ru](https://gaap.ru). 2005. URL: https://gaap.ru/articles/cena_struktura_kapitala/ (дата обращения: 13.03.2026).

2. Пилюгина А.В. Моделирование оптимальной структуры капитала предприятия // Вестник МГТУ им. Н.Э. Баумана. Сер. «Естественные науки». 2012. № 3. С. 140–150 (дата обращения: 15.03.2026).

3. Аликаева М.В., Волов М.А. Кредитование малых и средних предприятий в условиях высокой ключевой ставки: использование инструментов партнёрского финансирования // Вестник Поволжского государственного технологического университета. Серия «Экономика и управление». 2025. № 4. С. 45–58. DOI: 10.25686/2306-2800.2025.4 (дата обращения: 15.03.2026).

4. Где IT-бизнесу взять деньги в период высоких ставок. https://rb.ru/columns/money-for-it-russia/?utm_source=copy_out (дата обращения: 13.03.2026).

5. Свидетельство о государственной регистрации базы данных № 2022620545 Российская Федерация. Мультимедийные лекции по курсу "Финансы коммерческой организации" : № 2022620411 : заявл. 04.03.2022 : опубл. 15.03.2022 / М. К. Куманеева ; заявитель федеральное государственное бюд-

жетное образовательное учреждение высшего образования «Кузбасский государственный технический университет имени Т.Ф. Горбачева». – EDN JQRLFL.