



Lomonosov Moscow State University

Moscow, Russian Federation

<http://www.econ.msu.ru>

Preprint series of the economic department 0006/2024

Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова

Российский рынок лизинга в условиях санкций

Авторы: к.э.н, доц. Мерекина Е.В., Коршиков А.С.

Аннотация:

Актуальность темы исследования:

Использование такого способа финансирования, как лизинг актуально для всех видов и размеров бизнеса, лизинговый рынок показывает общую экономическую ситуацию в стране, являясь границей между реальным и финансовым секторами экономики. существенное государственное участие в рынке лизинга.

Целью статьи является разработка методики прогнозирования объема рынка лизинга в современной России через показатель чистых инвестиций в лизинг, исходя из макроэкономических показателей.

В статье используются работы российских исследователей лизингового рынка за последние 5 лет, нормативно-правовые акты, статистические данные Росстата, Банка России и Агентства Эксперт РА за 2014–2023 гг.

Благодаря впервые выявленным основным факторам, влияющим на объем чистых инвестиций в лизинг, и построенному прогнозу развития рынка на 2024 год, можно принимать соответствующие решения на уровне топ-менеджмента лизинговой компании о тактических и стратегических планах ее развития.

Результатом исследования является подтверждение прямой зависимости между общей экономической ситуацией в стране и объемом рынка лизинга, а также презентация рекомендаций по адаптации лизингового бизнеса к будущим изменениям в экономике.

Ключевые слова: рынок лизинга, объем рынка лизинга, чистые инвестиции в лизинг, санкции

JEL-коды: G21, G23

Оглавление	
Введение и обзор литературы.....	3
1. Адаптация российского рынка лизинга к новым экономическим условиям	8
1.1. Риски лизинговой отрасли на фоне геополитической напряженности	8
1.2 Государственная поддержка лизинговых компаний.....	14
2. Прогноз развития отечественного лизингового рынка в условиях санкционных ограничений.....	17
2.1. Выявление основных макроэкономических факторов, влияющих на объем лизингового рынка.....	17
2.2. Прогнозирование объема лизингового рынка на основе макроэкономических параметров	27
Заключение	30
Список использованной литературы	32
Приложение 1. Тестирование на стационарность модели 1	36
Приложение 2. Тестирование на стационарность модели 1 после перехода к первым разностям.....	37

Введение и обзор литературы

Актуальность темы исследования является высокой. Согласно данным рейтингового агентства, 2019 год закончился для рынка лизинга достаточно позитивно, однако пандемия коронавируса, локдаун привели к значительному уменьшению темпов роста рынка лизинга по итогам 2020 года. В течение 2021 года лизинговый рынок вырос на 62% и достиг максимальных объемов за всю историю (2 280 млрд руб.), как и деловая активность на фоне ослабления коронавирусных ограничений. В результате геополитического кризиса объем нового бизнеса в 2022 году уменьшился на 13% по сравнению с предыдущим годом. Текущая ситуация еще больше усугубила проблему недостатка предметов лизинга на рынке, чем пандемия в 2020 году, когда объем нового бизнеса сократился всего на 5%. А уже по итогам 2023 года объём рынка достиг рекорда в 3,59 трлн рублей вследствие роста цен на имущество и восстановления экономической активности бизнеса. Произошла серьезная переориентация не только лизингового рынка, но и экономики в целом в сторону Востока после ухода нескольких крупных иностранных производителей машин и оборудования из России [Эксперт РА, 2023].

После падения рынка из-за коронавируса и санкций основным драйвером роста являлся малый и средний бизнес, для которого и сам лизинг также является трамплином, помогающим преодолеть кризисные периоды [Исханова, 2017].

Тема является поводом для дискуссии, так как лизинговый рынок показывает общую экономическую ситуацию в стране: при оживлении экономики компании задумываются об обновлении основных фондов, которое осуществляется в том числе через лизинг. Доля проникновения лизинга в инвестициях в основной капитал составляет порядка 10% (Росстат). На фазе роста экономики и увеличивается объем нового бизнеса лизинговых компаний, то есть стоимость переданных лизингополучателям предметов лизинга в течение года в рублях без НДС. В случае ухудшения экономической ситуации, перегрева экономики, наличия перепроизводства товаров, первым делом бизнес сворачивает программы по обновлению и приобретению основных фондов, тем самым стараясь сократить свои издержки.

Лизинговый рынок находится в фокусе внимания исследователей, так как данный финансовый инструмент – граница между реальным и финансовым секторами экономики. С одной стороны, его суть заключается в том, чтобы с помощью кредитования приобрести для лизингополучателя основные средства: легковые и грузовые автомобили, спецтехнику, водные и воздушные суда, железнодорожный подвижной транспорт, станки, оборудование и т. п. С другой, эти основные средства находятся в собственности лизингодателей, а

лизингополучатели – представители реального сектора экономики – пользуются ими для непосредственного производства товаров и услуг. Таким образом, лизинг переводит капиталовложения в активы, с помощью которых лизингополучатель может быстро начать или расширить производство и получать доход, позволяющий покрывать платежи по лизинговому договору.

Специфика лизинга – это сочетание долгосрочной аренды и кредита, но, в отличие от последнего, лизинг не требует залога, а рассрочка на длительный период позволяет снизить размеры выплат по договору и свободно распоряжаться имуществом, являющимся предметом договора [Шестокова Е., 2020].

Хорошим преимуществом лизинга для предпринимательства является и возможность оптимального выбора типа лизинговых платежей – регрессивного, аннуитетного или сезонного [Золкина А.А., 2020], что особенно актуально, например, для сельскохозяйственной и туристической отраслей.

Самыми крупными отраслями, в которых работают лизинговые компании, являются: автотранспорт (около 34%), железнодорожный транспорт (23%), недвижимость (11%) и строительная спецтехника (9,5%). На сегодняшний день самым ликвидным и перспективным направлением российского лизинга является автолизинг [Эксперт РА, 2023].

В сфере недвижимости лизинг как инвестиционный инструмент может стать альтернативой ипотеке. Министерство Финансов РФ прогнозирует, что это сделает приобретение жилья более доступным [РБК, 2022].

Государство, осознавая значимость лизинга в кризисные периоды, когда необходимо увеличивать выпуск продукции для роста экономики, поддерживает рынок субсидиями, принимает законы, помогающие лизингу становиться еще более востребованным механизмом финансирования бизнеса. Так, в 2022 году, по инициативе Министерства Промышленности и Торговли РФ была введена антикризисная программа «Льготного лизинга» [Распоряжение от 8 декабря 2023 года №3520-р], действовавшая до конца 2023 года, по которой часть затрат на приобретённые в долгосрочную аренду спецтехнику, промышленное оборудование и транспорт, компенсировалась из госбюджета. В апреле 2023 года программа была дополнена предметами лизинга для сельскохозяйственной отрасли и железнодорожным транспортом, кроме того, были предусмотрены меры по реструктуризации платежей по ранее заключённым договорам.

Несмотря на особую напряженность в политических отношениях между Европой и России после начала СВО, согласно Пункту 4 Указа Президента Российской Федерации от 1 апреля 2022 года № 179 «О временном порядке исполнения финансовых обязательств в сфере транспорта перед некоторыми иностранными кредиторами», по некоторым видам

лизинговых обязательств компании могли продолжать производить расчеты.

В быстроменяющемся мире участникам экономических отношений необходимо иметь базовое представление о поведении рынка в будущем. Разумеется, никто не может быть застрахован от «черных лебедей», с которыми российская экономика столкнулась дважды за последние четыре года, но без примерного понимания конъюнктуры рынка, его тренда практически невозможно принимать верные управленческие решения. Все это обуславливает актуальность темы данного исследования.

Степень разработанности проблемы в литературе является недостаточной. Исследованием теоретических аспектов рынка лизинга занимались такие авторы, как Кабатова Е.В., Иванов А.А., Капранова Л.Д, Маслова Т. Н., Нечеухина Н. С., Черненко А. С., Щурина С.М., Газман В.Д., Гребенник В.В., Аругюнян А.В., Нечаева А.М., Захарова С.Ю, Барыкина Ю.А и другие. Научные труды данных ученых использовались в качестве теоретической базы исследования. Тем не менее, в упомянутых источниках не уделено должного внимания рассмотрению некоторых важных аспектов лизинга, таких как: взаимосвязь лизинга с другими финансовыми институтами, риски, с которыми сталкивается лизинговая отрасль в период геополитической напряженности, способы финансирования лизинговых проектов в условиях санкций, степень концентрации лизингового рынка, а также оценка влияния санкций на рынок лизинга и прогнозирование объемов лизингового рынка.

Работы зарубежных исследователей в данной работе практически не используются в силу специфики работы: в ней рассматривается рынок лизинга в условиях санкций, о чем зарубежные ученые не пишут, а также в силу некоторых различий в законодательстве, касающегося финансовой аренды: например, в Европе можно брать в лизинг землю, в отличие от российской практики.

Стоит обратить внимание на государственные программы льготного лизинга: в период санкций особенно важна роль государства при реализации лизинговых сделок. Так, государство предоставляет субсидии. Правила государственных программ льготного лизинга устанавливаются курирующими их ведомствами, в которых указаны механизмы предоставления поддержки; предмет лизинга и его характеристики; сроки финансовой аренды; предельные размеры льготы; требования к лизингополучателю; показатели результативности проекта; объем бюджетного финансирования на текущий год. Федеральные программы финансируются преимущественно Минпромторгом, Минсельхозом и Фондом развития промышленности [Юркина В.И., 2020].

Снижение рисков для сторон сделки: обеспечение быстрого возвращения активов в случае, когда компания (арендатор) является неплатежеспособной, объявляется дефолт. До

окончания срока действия договора лизингодатель остается собственником предмета лизинга, что гарантирует ему защиту от ареста или изъятия предмета лизинга кредиторами в случае судебного решения споров [Нечаева А.С, 2023].

Помимо несомненных преимуществ лизинга, существует и ряд недостатков. Одним из них является то, что предмет лизинга не подлежит продаже лизингодателем до окончания срока действия договора. Также участникам лизинговых отношений сложно заменить сторону договора: лизингодатель при отсутствии фактов неисполнения условий договора лизинга не имеет право изымать имущество, единственная возможность – продать портфель другому лизингодателю, но с сохранением лизинга; лизингополучателю же для смены лизингодателя необходимо сначала выкупить имущество у первого, что не всегда является выгодной сделкой, а после заключить еще один договор лизинга с другим лизингодателем, данная операция называется рефинансированием. При неуплате двух и более лизинговых платежей, лизингодатель имеет право конфисковать предмет лизинга у лизингополучателя. Лизинг не будет выгоден для малых ООО и ИП, имеющих доход менее 150 млн рублей и попадающих под упрощенную систему налогообложения. Для физических лиц лизинг не выгоден из-за высокой ставки удорожания – до 18%. [Горшков М., 2016] При банкротстве лизингодателя перед лизингополучателем встает проблема получения предмета лизинга, если лизингодатель откажется выполнять договор. Единственное, на что сможет рассчитывать лизингополучатель – это стать кредитором лизингодателя, претендующим на возврат уплаченной по лизинговым платежам выкупной стоимости предмета лизинга, который он не получит в собственность.

Таким образом, при необходимости привлечения финансирования в компанию-лизингополучателя на нужды, которые могут покрыть лизинговые компании, лизинг обладает безусловными преимуществами перед другими видами финансирования, такими как кредитование.

Исходя из вышеперечисленных аспектов актуальности и интереса ученых, в данном исследовании ставится следующая **цель**: разработать методику прогнозирования объема рынка лизинга в современной России через показатель чистых инвестиций в лизинг, исходя из макроэкономических показателей.

В работе поставлены следующие **задачи**:

- Систематизировать риски, с которыми сталкивается лизинговая отрасль в условиях ограничений со стороны недружественных стран;

- Охарактеризовать меры государственной поддержки, направленные на рынок лизинга;

- Собрать данные о динамике ключевых показателей рынка лизинга в период санкционных ограничений и выявить основные факторы, влияющие на объем рынка лизинга в условиях санкций;

- Построить прогноз объема чистых инвестиций в лизинг (NIL);

- Сформулировать управленческие решения для лизинговых компаний, исходя из будущей конъюнктуры на рынке.

Объектом исследования является российский рынок лизинга, **предметом** – совокупность факторов, влияющих на объём чистых инвестиций в лизинг (NIL) в условиях санкционного давления.

Научная новизна исследования заключается в том, что в работе впервые выявлены основные факторы, которые влияют на NIL и построен прогноз, благодаря которому можно принимать соответствующие решения на уровне топ-менеджмента компании о тактических и стратегических планах лизинговой компании.

Методическая база сочетает в себе теоретические исследования и сравнительный анализ, классификацию и группировки, статистическую обработку данных, корреляционный и регрессионный анализ, а также прогнозирование.

Информационной базой послужили нормативно-правовые акты, статистические данные Росстата, Банка России и Агентства Эксперт РА за 2014–2023 гг.

Теоретическая значимость научной работы заключается в приращении знания о лизинговом рынке в период санкционного давления, а также способов ведения лизингового бизнеса. Результаты исследовательской части могут быть использованы в дальнейшем изучении эволюции лизингового рынка в условиях санкций.

Практическая значимость исследования состоит в том, что разработанная методика прогнозирования объема нового бизнеса позволит российским лизинговым компаниям получать информацию о будущем объеме лизингового рынка, в соответствии с которой станет возможным принимать управленческие решения, разрабатывать актуальную бизнес-модель.

Суммируя факторы, обозначенные выше, выдвигаем **гипотезу** о существовании прямой зависимости между общей экономической ситуацией в стране и объемом рынка лизинга. Данная гипотеза будет проверена далее.

1. Адаптация российского рынка лизинга к новым экономическим условиям

В начале работы проведена систематизация не только базовых рисков лизинговой отрасли, но и тех, которые реализовались после введения санкций по против РФ с 2014 года, которые повлияли на рынок лизинга. Возросшие риски и их реализацию смягчить силами лизинговых компаний невозможно ввиду масштабности рисков, а также ущерба, наносимого рынку, поэтому вместе с рисками будут охарактеризованы действующие программы государственной поддержки сектора, призванные смягчить реализованные риски, также смягчить ущерб в случае их реализации.

1.1. Риски лизинговой отрасли на фоне геополитической напряженности

В силу реализации геополитических рисков путем введения санкций против РФ не только обострились риски, присущие лизинговой отрасли в обычные периоды, но и появились новые [Рыжова А.С., 2023]. Многие работы по тематике рисков лизинговой отрасли строятся следующим образом: начав с вопросов изучения и систематизации финансовых рисков, которым могут быть подвержены участники лизинговых сделок в современной российской экономике, авторы переходят к рассмотрению механизмов, направленных на снижение возможных финансовых рисков [Чирская М.А., 2019]. В данном исследовании предлагается схожая структура изложения.

Пандемия коронавируса, сложная экономическая и геополитическая обстановка, как в России, так и во всём мире явились причиной возникновения различных рисков, с которыми столкнулись участники лизинговых отношений. Затягивание сроков поставок по лизинговым контрактам, уход иностранных партнёров с российского рынка и, как следствие этого, перераспределение собственников лизинговых компаний, снижение количества заключенных сделок в сфере лизингового бизнеса, схемы переориентации на азиатский рынок – вот далеко не весь перечень вызовов, с которым столкнулся российский лизинг и который требует разработки и внедрения эффективных стратегий развития и поиска способов минимизации рисков для всех участников лизинговых проектов.

Для получения объективного анализа рисков, который, в свою очередь, даст возможность поиска механизмов их минимизации, необходимо провести классификацию и типизацию рисков, их сравнение, и изучить влияние рисков на функционал лизинговой компании.

Классификация рисков, представленная на рисунке 1.1, осуществляется по следующим

критериям: возможности предвидения, источнику и периоду образования, сфере возникновения, причинам возникновения, ареалу охвата, характеру учёта, по типам потенциальных последствий, по возможности страхования и по некоторым другим характеристикам.

Рисунок 1.1. Классификация рисков



Источник: составлено автором

Виды рисков взаимосвязаны и взаимозависимы. Один риск может усиливать или уменьшать выраженность другого риска. По времени или периоду возникновения риски подразделяются на ретроспективные, текущие и перспективные.

По типам потенциальных последствий риски бывают допустимые – риск потери в объёме ожидаемой прибыли, критические – риски потери в отдельной сделке или в размере произведённых затрат, катастрофические – риски банкротства компании, утрата её платёжеспособности.

По характеру учёта риски можно разделить на внутренние, то есть ограниченные рамками работы одной компании, и внешние, попадающие под причины экономического, политического или природного характера.

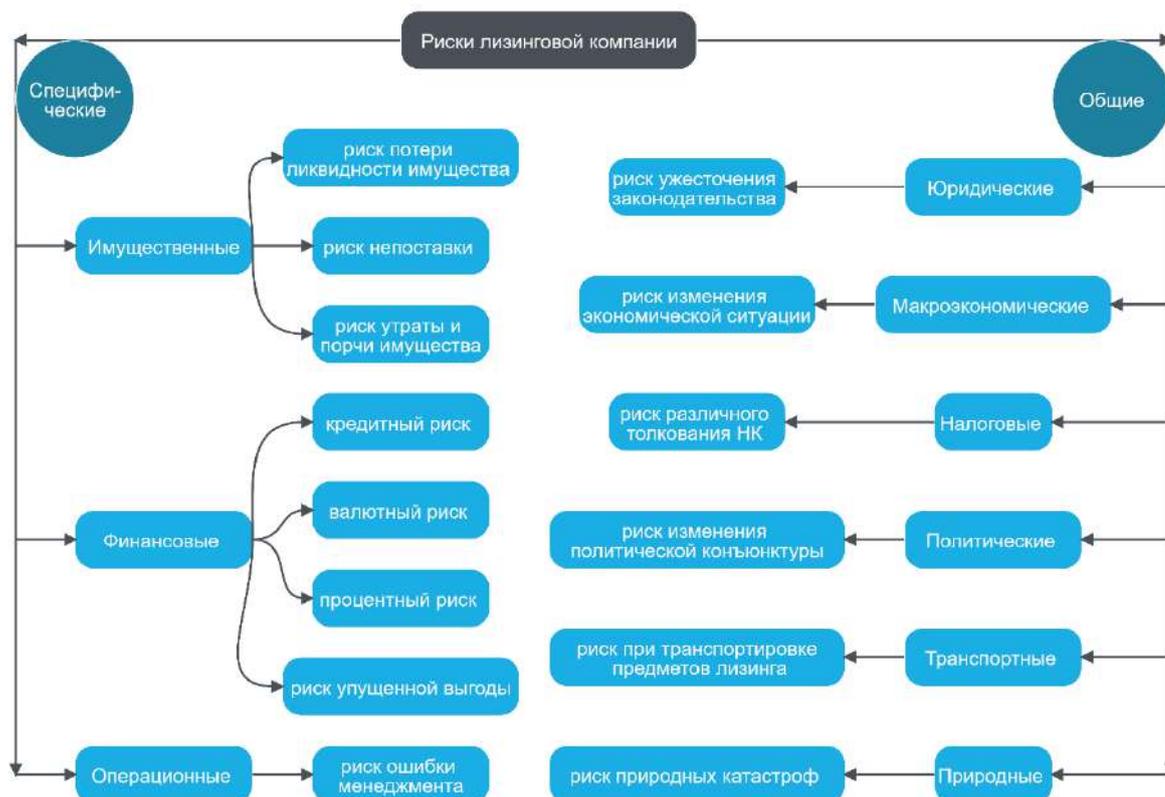
В зависимости от основных причин возникновения рисков, они подразделяются на экономические, юридические, политические, коммерческие, природные, транспортные.

По характеру последствий различают чистые, по-другому называемые статические или простые риски, несущие в себе отрицательный или нулевой результат прибыли, и

спекулятивные также называемые динамическими – риски, которые могут дать как отрицательную, так и положительную прибыль.

Обратимся к рассмотрению вопроса о рисках лизинговых компаний, представленных на рисунке 1.2. Первое, что стоит отметить – с рисками могут столкнуться все субъекты лизинговых отношений: лизингодатели и лизингополучатели, поставщики и кредиторы. На рисунке 1.2 показаны основные риски, которым подвержен лизинговый бизнес.

Рисунок 1.2. Риски лизинговой компании



Источник: составлено автором

Проанализируем каждый из указанных рисков подробнее, начав с общих.

К политическим рискам относят те риски, которые возникают во время военных действий и конфликтов. Они влекут за собой запрет или ограничение на перемещение через границу, на импорт и экспорт товаров со страной, где проводится хозяйственная деятельность компании-клиента и заключается лизинговый договор. Политические риски возникают, как правило, когда на страну-участницу лизинговых отношений накладываются санкции. Что и произошло в последние годы в России с введением санкций со стороны западных стран.

Макроэкономические риски – это тип политического риска, проявляющийся в изменении кредитно-денежной и налоговой политики государства, конъюнктуры его рынка.

Одной из причин этих изменений, негативно влияющих в том числе и на лизинговую отрасль, являются внешние факторы - всё те же санкции. В условиях повышенной инфляции происходит подъём ключевой ставки ЦБ, что отражается на ставках по кредитам. Банковские кредиты как один из основных источников финансирования лизинга становятся труднодоступными для лизингополучателя и заставляют его отказаться от заключения сделки. Лизингодатель не может, в свою очередь, планировать свои расходы из-за неплатёжеспособности лизингополучателя, теряет доходность из-за простоя лизингового имущества.

Природные риски относятся к самым трудно прогнозируемым. Наводнения, землетрясения, ураганы и прочие природные катаклизмы могут повлиять как на сроки изготовления предметов лизинга, так и на периоды их поставок. Поскольку управление природными рисками невозможно по определению, минимизацией их последствий может выступать практика возмещения неустоек.

Транспортные риски – это непредвиденные ситуации, которые могут возникнуть при транспортировке предметов лизинга: человеческий фактор - мошенничество, авария и пр.; объективные причины - сложная политическая обстановка, нарушающая логистические цепочки поставок или природные катаклизмы, из-за которых прекращается производство предметов лизинга. Самым эффективным и популярным способом минимизации транспортных рисков является страхование грузов.

Как и любая предпринимательская деятельность, лизинговый бизнес сопровождается налоговыми рисками. Изменение условий налогообложения - введение новых налогов и сборов или отмена действующих видов налоговых льгот, а также различное толкование некоторых пунктов Налогового Кодекса повышает вероятность налоговых рисков. Проявление налогового риска не всегда можно классифицировать как внешний риск, зачастую его можно отнести к внутренним рискам лизинговой компании. Приведём примеры некоторых налоговых рисков. Налоговики, как правило, рассматривают операции с возвратным лизингом как возможность ухода от налогообложения. При этом Арбитражный суд часто встаёт на сторону участников лизинговых отношений, утверждая, что подобные сделки правомерны и полностью соответствуют законодательству, по которому возвратный лизинг разрешён. Зачастую предметом налогового риска становятся спорные вопросы с уплатой НДС. К примеру, если в лизинг приобретено имущество, подлежащее госрегистрации (спецтехника и т.п.), до получения техпаспортов его нельзя принимать на учёт как основное средство, соответственно, оно не должно облагаться НДС. Однако, на практике суд, как правило, выносит постановление о применении налогового вычета в подобной ситуации. Также в случае некорректного толкования Налогового Кодекса могут

возникнуть проблемы с возмещением НДС из бюджета и направлением его в погашение долга по кредиту. Например, необходимо помнить, что коэффициент ускорения амортизации можно применять только для имущества, которое относится к 4-й амортизационной группе и выше.

Юридические риски связаны с правовой стороной лизинговых отношений. Правовое сопровождение лизингового бизнеса, будь то заключение лизингового договора, оценка правовых рисков или решение спора в судебном порядке, предполагает наличие в штате компании юристов, обладающих соответствующей компетенцией. Их грамотная работа в сфере соблюдения законов и подзаконных актов, контроля за исполнением договорных обязательств помогает минимизировать юридические риски. В юридических рисках также стоит обратить внимание на риск признания сделки притворной в случае, если лизингодатель при покупке имущества и передаче его в лизинг и не проявил должную осмотрительность и не провел экспертизу права собственности. Так, в 2018 году компания ВЭБ-Лизинг потеряла несколько сотен миллионов рублей, так как приобрела имущество, цена на которое выросла вдвое в рамках одного дня путем многократного перехода права собственности [Право.ру, 2020]. Для митигации подобного риска при приобретении бывшего в употреблении имущества необходимо отслеживать цепочку предыдущих собственников, проверяя правоспособность подписантов документов, на основании которых переходило право собственности, а также убедиться, что увеличение цены не было подозрительным, как в описанном выше примере.

От общих рисков перейдём к специфическим.

Финансовые риски являются неотъемлемой частью лизинга. К группе финансовых рисков относят валютные, инфляционные, кредитные, процентные риски и риски упущенной выгоды.

С валютными рисками сталкиваются, как правило, участники лизинговых отношений, деятельность которых связана с внешнеэкономическими операциями. Риск операций по внешнему лизингу зависит от обменного курса иностранных валют. Волатильность валютных курсов приводит к тому, что рублёвые цены не могут гибко реагировать на курс валют. Вариантом минимизации данного риска может служить манипулирование валютой договора со стороны лизинговой компании.

Инфляционные риски подразумевают обесценение реальной стоимости лизингового продукта, снижение уровня прогнозируемых доходов в условиях инфляции из-за сокращения покупательской способности лизингополучателя [Фалина Н.В, 2021]. Для его минимизации используют включение в объём кредитной и лизинговой ставки инфляционной премии в цепочке «кредитор – лизинговая компания – лизингополучатель».

Кредитные риски представляют собой полные или частичные невыплаты лизингополучателем денежных средств за отпущенное в кредит лизинговое имущество. К кредитным рискам приводят утрата платёжеспособности лизингополучателя или его желание расторгнуть договор лизинга, из-за чего происходит неуплата по договору, невозможность или отказ производителя поставить имущество по договору с выплаченным авансом, выявляется нежизнеспособность проекта. Для минимизации кредитного риска необходимы детальный анализ кредитоспособности клиента, проработка технико-экономических обоснований проекта, разработка системы залогов и гарантий.

Процентный риск соотносится с изменением процентной ставки финансового рынка – кредитной или депозитной. Для того, чтобы минимизировать процентный риск, лизинговой компании в договоре следует предусмотреть возможность индексации и изменение валюты кредита.

Риск упущенной выгоды подразумевает под собой риск финансовых потерь или неполучения ожидаемого дохода в рамках одной или нескольких сделок.

Финансовые риски участников лизинговых сделок также классифицируются по области возникновения (внутренние или внешние), по степени управляемости (управляемые или неуправляемые) и по вероятности измерения (измеряемые или не измеряемые).

Имущественные риски включают в себя риск потери ликвидности имущества лизинга, риск непоставки или нарушений условий поставки и обслуживания предметов лизинга, риск порчи, риск утраты имущества лизинга – так называемые эксплуатационные риски. Снизить подобные риски возможно с помощью установления чётких сроков поставок и штрафных санкций, прописанных в контрактной документации, определения механизмов мониторинга эксплуатации оборудования и др.

К операционным рискам относятся риски, связанные со сбоем в системе работы менеджмента лизинговой компании, с проблемами во внутренней организации её деятельности. Минимизацией данного вида рисков занимается структура риск-менеджмента. В лизинговых компаниях проводятся всевозможные тренинги и мастер-классы по повышению квалификации сотрудников.

Надо отметить, что с рисками сталкиваются не только лизинговые компании, но и все остальные участники лизинговых отношений – лизингополучатели, производители, страховщики и кредиторы. Лизингополучатели могут столкнуться с эксплуатационными (сохранности и обслуживания имущества лизинга), коммерческими (маркетинговыми или производственными) или финансовыми (банкротством, снижением рентабельности) рисками. Деятельность производителя подвержена кредитным рискам и рискам по гарантированному обслуживанию оборудования, рискам по обратному выкупу лизингового

имущества [Чагаев Р.А., 2022].

Введенные в 2014 и в 2022 году против России санкции усугубили все вышеописанные риски, в том числе и в лизинговой отрасли. Разрыв международных хозяйственных связей повлиял на лизинговые механизмы, поставив под угрозу саму концепцию лизингового бизнеса – получение гарантированного дохода лизингодателем и возможность приобретения или обновления технологического оборудования или других предметов лизинга лизингополучателем [Иванов А.А., 2022]. Воплотившиеся в реальность макроэкономические, политические, финансовые, имущественные, проектные и другие риски привели к тому, что с 2022 года объём лизинговых услуг в России снизился более чем на 15%. В условиях наложенных санкций проблемами становятся как поиск финансовых ресурсов, так и дефицит предметов лизинга. Усугубляют ситуацию и логистические проблемы. Так, с проблемами столкнулся отечественный авиализинг из-за закрытия Евросоюзом и США воздушного пространства для российских самолётов и введения запрета на обновление авиапарка, его техническое обслуживание и страхование, а потом и требование вернуть зарубежным лизингодателям все взятые в аренду самолёты: из 1400 самолётов российских перевозчиков в лизинге находились больше половины [Эксперт РА, 2022].

Проанализированные выше риски лизинговой отрасли нельзя назвать исчерпывающими. Но это наиболее типичные риски, с которыми в настоящий момент сталкивается новый бизнес. Данные в этой части статьи рекомендации по митигации рисков могут быть использованы участниками лизинговыми отношений для внедрения в свою деятельность.

1.2 Государственная поддержка лизинговых компаний

Одной из мер помощи лизинговой отрасли в период санкций является поддержка со стороны государства. Для решения проблем на рынке лизинга, вызванных экономическими и внешнеполитическими факторами, предлагается использовать систему госзаказов и национальных структурных проектов [Нуртдинов И.И, 2023].

Например, на программу лизинга сельскохозяйственной техники в 2022 году Правительством РФ было выделено 12 млрд рублей, поскольку в условиях непоставки техники и запчастей для неё из-за рубежа, обновить технические средства и морально устаревшее оборудование не представляется возможным. Постановление Правительства РФ № 625 от 20.04.2023 года расширило список сельскохозяйственной техники по льготному лизингу, дополнив его железнодорожными вагонами, прицепами, полуприцепами и

автотранспортными средствами, что позволило увеличить объёмы грузоперевозок в сельскохозяйственной отрасли. Кроме того, в Постановлении предусмотрена реструктуризация лизинговых платежей по ранее заключённым договорам.

После введения западными странами запрета на поставки в Россию новых авиалайнеров и выдвижения требования о возврате взятых в лизинг самолётов, Министерство транспорта предложило оставить эти самолёты в России и выплачивать платежи по ним лизингодателям в рублях. Кроме того, Правительство РФ выпустило Постановление за № 411 от 19.03.2022 года, разрешающее регистрацию прав на взятые в лизинг иностранные самолёты и выдачу им сертификатов лётной годности, что позволяет использовать данные суда на внутренних рейсах.

В сфере лизинга бывшей в употреблении техники также произошли изменения. Раньше к моменту завершения срока лизинга она не должна была быть старше 7 лет. По решению Правительства, этот срок был продлен до 10 лет.

Программа господдержки льготного лизинга автомобильной промышленности в сентябре 2023 года была дофинансирована на 7,8 млрд. рублей по Постановлению Правительства № 649. Ранее на 2023 год уже было выделено 2 млрд рублей, которые были выбраны за половину указанного года. Такая мера поддержки способствовала реализации около 15 тысяч автомобилей.

В 2022 году по инициативе Министерства Промышленности и Торговли Российской Федерации, государство ввело так называемую антикризисную программу «Льготный лизинг», действовавшую до конца 2023 года. По этой Программе, юридические лица, индивидуальные предприниматели и бюджетные организации могли взять в долгосрочную аренду с правом выкупа спецтехнику, промышленное оборудование и транспорт, включая вертолёты и плавучие суда. Часть затрат на приобретение предметов лизинга, согласно Программе, компенсировалась из государственного бюджета. Госпрограмма «Льготного Лизинга», осуществляемая в рамках национального проекта, уникальна тем, что предлагает сниженные, по сравнению со средними по рынку лизинговых услуг, ставки: для техники и оборудования российского производства – 6%, для техники и оборудования иностранного производства – 8% при сумме сделки от 500 тысяч до 50 млн рублей. Всего за 2023 год по этим ставкам малый бизнес получил 2,4 млрд рублей. Залогом выступала сама техника или оборудование, следовательно лизингополучателю не приходилось вносить денежный залог. Кроме того, доставка и монтаж предметов лизинга осуществлялись за счёт лизинговой компании, что также являлось экономией для арендатора. Для сезонного бизнеса программа «Льготного лизинга» предусматривала платежи с учётом переменности графика производства. Увеличена была и максимальная длительность лизингового договора с 5 до 7

лет. Данная программа должна способствовать росту спроса на российскую продукцию, стимулировать отечественное производство и обеспечивать экономическую независимость от импорта. По данным «МСП Лизинг» – дочерней структуры «Корпорации малого и среднего предпринимательства», в 2023 году больше всего лизинговым финансированием пользовались предприниматели Санкт-Петербурга (211 млн рублей) и Московской области (195 млн рублей). В новые регионы в 2023 году в рамках программы льготного лизинга было поставлено оборудования на 119 млн рублей.

В 2024 году, согласно распоряжению Правительства РФ от 08.12.2023 за № 3520-р, из федерального бюджета на поддержку малого и среднего бизнеса по программе «Льготного лизинга» планируется выделить 1 млрд 260 млн рублей. Выделенные средства поступят в уставной фонд АО «Федеральная корпорация по развитию малого и среднего предпринимательства», откуда будут направлены в российские лизинговые компании.

Таким образом, стоит еще раз подчеркнуть, что в период санкционных ограничений роль поддержки государства крайне важна. Определённые таможенные, налоговые льготы, предоставляемые государством, особенно актуальны для минимизации рисков в транспортном сегменте лизингового бизнеса [Николаева Т.П., 2018].

2. Прогноз развития отечественного лизингового рынка в условиях санкционных ограничений

Далее будут выявлены макроэкономические факторы, влияющие на объем лизингового рынка, выраженный в объеме чистых инвестиций в лизинг (также по тексту – «NIL»), построена регрессия, которая поможет проверить гипотезу о существовании прямой зависимости между общей экономической ситуацией в стране и объемом рынка лизинга, а также спрогнозировать объем рынка на текущий год.

2.1. Выявление основных макроэкономических факторов, влияющих на объем лизингового рынка

Прогнозы будут построены с учетом показателей, влияющих на объем чистых инвестиций в лизинг (NIL – «Net investment lease») или сумму профинансированных средств. Значение чистых инвестиций в лизинг можно получить путем вычета авансов лизингополучателей из стоимости приобретенного лизингодателями имущества по договорам купли-продажи, то есть из значения объема нового бизнеса [Эксперт РА, 2024]. Стоит отметить, что все величины считаются без НДС.

Таблица 2.1. Описание показателей

Показатель	Название	Ед. измерения	Источник
NIL	Чистые инвестиции в лизинг	млрд руб. без НДС	Эксперт РА.
GDP	ВВП	млрд руб. без НДС	Росстат
inf	Инфляция	% годовых	Росстат
K_rate	КС ЦБ РФ	% годовых	Центральный банк РФ
USD/RUB	Курс доллара к рублю	-	Центральный банк РФ
Inv_Cap_As	Инвестиции в основной капитал	млрд руб. без НДС	Росстат
IMOEX	Индекс Московской биржи	пункты	Московская биржа

Источник: составлено автором.

Так как в работе анализируется рынок лизинга в России в период санкций, выборка данных собрана за последние 10 лет, начиная с 2014 года, когда начали вводиться санкции против РФ. Данные взяты по месяцам.

В работе выдвигается гипотеза о том, что существует прямая зависимость между общей экономической ситуацией в стране, выраженной через перечисленные выше показатели, и

объемом рынка лизинга.

Обоснуем выбор показателей, представленных в таблице 2.1.

NIL – показатель, лучше всего описывающий лизинговую отрасль. Не учитывая авансы лизингополучателей, он показывает сколько было профинансировано средств, привлеченных лизинговой компанией. За 2023 год данный показатель составил ~3,4 млрд рублей [Эксперт РА, 2024]

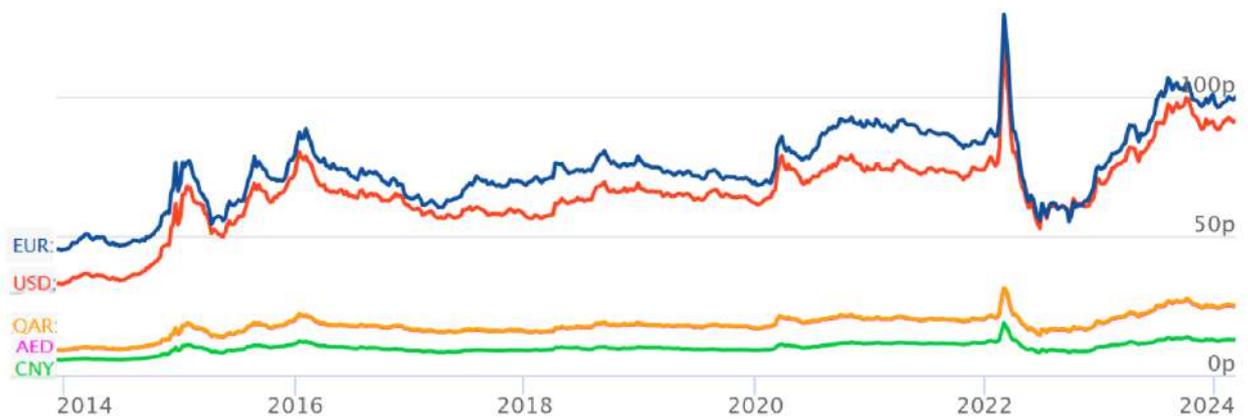
Значение валового внутреннего продукта (также по тексту – «ВВП») в модели мы принимаем в качестве индикатора макроэкономической ситуации в стране. Значения ВВП даны в текущих ценах, как и NIL. Путем приведения данных показателей к текущим ценам решается проблема расхождения данных из-за фактора инфляции.

Само значение инфляции также было принято использовать в качестве переменной, потенциально влияющей на NIL в связи с тем, что при снижении покупательской способности активность на любом рынке начнет падать. Также существуют дополнительные причины, о чем будет рассказано далее.

Значение ключевой ставки (также по тексту – «КС ЦБ РФ») должно оказывать влияние на рынок, так как договоры лизинга заключаются в плавающей ставке, привязанной к КС ЦБ РФ, а те, которые заключены по фиксированной, также зависят от значения ключевой ставки, действующей на дату заключения сделки.

Значение курса доллара к рублю рассмотрено как потенциальная переменная ввиду того, что ряд лизинговых сделок заключается в валюте. Несмотря на то, что после 2022 года сделки в евро (EUR) и долларах (USD) практически перестали заключать, а лизингодатели перешли на расчеты в юанях (CNY), дирхамах (AED) и катарских риалах (QAR), динамика данных валют относительно рубля практически идентичная. На рисунке 2.1. видно, что все колебания валют, как вверх, так и вниз, происходят синхронно по отношению друг к другу. Также следует отметить, что восемь лет из десяти, которые попали в анализируемую выборку, расчёты между лизинговыми компаниями и клиентами производились преимущественно в долларах [Афанасьева, 2020].

Рисунок 2.1. Динамика курсов валют относительно рубля за период с 2014 по 2024г.



Источник: составлено автором на основе данных ЦБ РФ¹

Инвестиции в основной капитал, представляя собой совокупность затрат, направленных на создание и воспроизводство основных средств, осуществляются в том числе посредством лизинга. Так, доля проникновения лизинга в инвестиции в основной капитал по итогам 2023 года составила в районе 10%. Следовательно, данную переменную стоит рассмотреть в качестве потенциально значимой для модели.

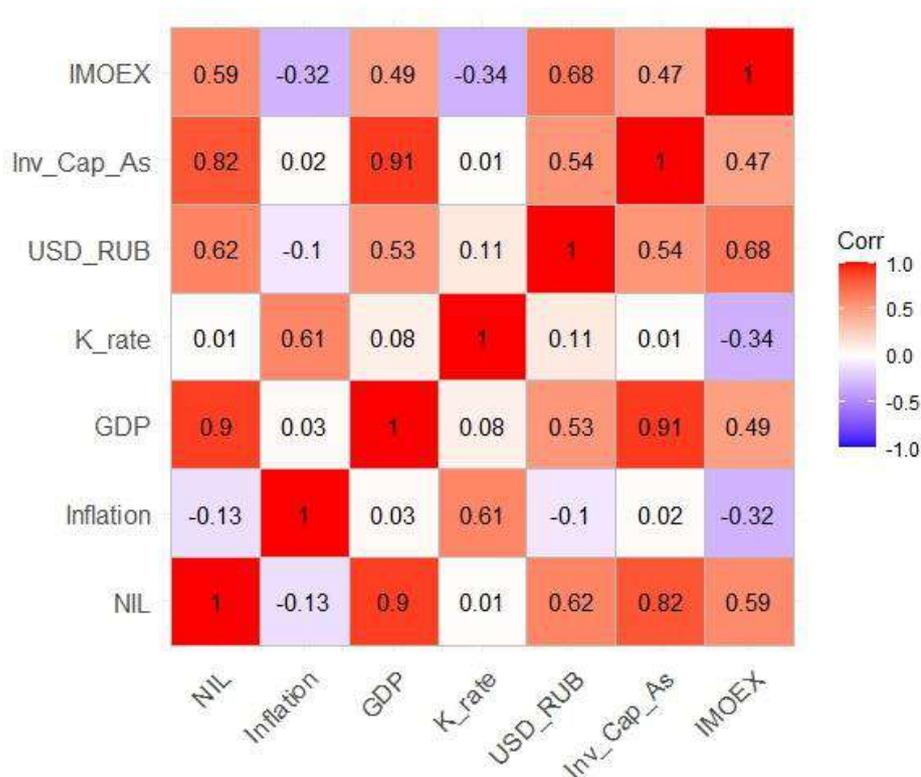
Индекс Московской биржи включает 50 наиболее ликвидных акций крупнейших российских эмитентов. Данные компании представляют основные сектора российской экономики. Индекс взвешивается по рыночной капитализации данного пула компаний. Таким образом, индекс Мосбиржи наряду с ВВП призван показать общую экономическую ситуацию в стране. Более того, на динамике индекса отразилось введение санкций:

- Спустя два дня после введения санкций в 2014 году индекс снизился на 5,5%;
- После введения санкций в 2016 году спустя сутки – на 3%;
- В феврале 2022 года индекс потерял 42,9%;
- В конце июля 2023 года после введения 7-ого пакета санкций – 22,6%.

Итак, начнем с корреляционного анализа, чтобы избежать мультиколлинеарности. На рисунке 2.2. представлена корреляционная матрица факторов.

Рисунок 2.2. Корреляционная матрица

¹ Сайт ЦБ РФ. URL: https://cbr.ru/currency_base/daily/ (дата обращения 20.03.2024)



Источник: составлено автором

Исходя из результатов, полученных посредством корреляционного анализа и представленных на рисунке 2.2., можно сделать следующие выводы о взаимосвязи между зависимой и влияющими переменными:

- Между ВВП и NIL выявлена положительная взаимосвязь, коэффициент корреляции равен 0.9. Данная тесная связь, близкая к единице, говорит о том, что рынок лизинга очень хорошо чувствует макроэкономическую ситуацию в стране, так как находится на пересечении финансового и реального секторов экономики, о чем было упомянуто выше;
- Коэффициент корреляции между чистыми инвестициями в лизинг и индексом Московской биржи равен 0.59: с увеличением IMOEX возрастает и NIL;
- Положительная взаимосвязь выявлена между курсом доллара к рублю (USD/RUB) и NIL. Как отмечалось выше, сделки в валюте, которые проводятся каждый год, увеличивают объем нового бизнеса и, соответственно, чистые инвестиции в лизинг в случае увеличения курса и удорожания предметов лизинга. Коэффициент корреляции равен 0.62;
- Инвестиции в основной капитал, как и предполагалось ранее, имеют положительную взаимосвязь с чистыми инвестициями в лизинг: коэффициент корреляции равен 0.82;
- Незначительная отрицательная корреляция выявлена с инфляцией. Это объясняется тем фактом, что удорожание предметов лизинга из-за инфляции отрицательно сказывается на желании лизингополучателей проявлять активность на рынке. При построении модели проверим, насколько значимым окажется данный фактор;

- Наблюдается практически полное отсутствие корреляции между значением ключевой ставки и чистыми инвестициями в лизинг, что может объясняться эффектом отложенного спроса или действующими программами государственной поддержки.

Перейдем к построению регрессионной модели. В первую очередь была построена модель, включающая все факторы, потенциально влияющие на объем чистых инвестиций в лизинг. Во вторую – модель с факторами, отобранными на основе информационного критерия Акаике: GDP, IMOEX, Inflation, USD_RUB. На рисунке 2.1. представлены характеристики обеих моделей.

Рисунок 2.1. Визуализация регрессионных моделей 1 и 2.

	<i>Dependent variable:</i>	
	NIL	
	Model 1 (1)	Model 2 (2)
Inflation	-2.666 ^{***} (0.844)	-2.029 ^{***} (0.691)
GDP	0.019 ^{***} (0.002)	0.019 ^{***} (0.001)
K_rate	1.899 (1.445)	
IMOEX	0.014 ^{**} (0.007)	0.009 (0.006)
USD_RUB	0.586 (0.373)	0.822 ^{**} (0.316)
Inv_Cap_As	0.001 (0.012)	
Constant	-131.988 ^{***} (16.906)	-124.513 ^{***} (15.929)
Observations	120	120
R ²	0.856	0.853
Adjusted R ²	0.848	0.848
Residual Std. Error	30.619 (df = 113)	30.595 (df = 115)
F Statistic	111.785 ^{***} (df = 6; 113)	167.487 ^{***} (df = 4; 115)
<i>Note:</i>	* p<0.1; ** p<0.05; *** p<0.01	

Источник: составлено автором

При проверке стационарности временных рядов с помощи тестов Дики-Фуллер р-значения всех переменных были не меньше 0,05 (см. Приложение 1), поэтому мы не смогли отвергнуть нулевую гипотезу об отсутствии стационарности. В связи с этим было

необходимо модифицировать переменные для получения несмещенных оценок регрессии и был произведен детрендинг данных через расчет первых разностей, а затем данные снова проверены на стационарность. Как отражено в Приложении 2, все р-значения переменных модели стали меньше 0,05, в связи с чем был сделан вывод о том, что все переменные стационарны.

Построим полную модель на преобразованных данных, а также модель с факторами, отобранными с помощью критерия АИС.

Рисунок 2.2. Визуализация регрессионных моделей 3 и 4.

	<i>Dependent variable:</i>	
	NIL	
	Model 3 (1)	Model 4 final (2)
Inflation	-0.310 (1.716)	
GDP	0.013 ^{***} (0.002)	0.012 ^{***} (0.001)
K_rate	-1.447 (1.563)	
USD_RUB	0.643 (0.456)	
Inv_Cap_As	-0.003 (0.009)	
IMOEX	0.030 ^{***} (0.011)	0.027 ^{**} (0.010)
Constant	0.813 (1.657)	1.060 (1.636)
Observations	119	119
R ²	0.808	0.803
Adjusted R ²	0.797	0.799
Residual Std. Error	17.822 (df = 112)	17.745 (df = 116)
F Statistic	78.439 ^{***} (df = 6; 112)	235.852 ^{***} (df = 2; 116)
<i>Note:</i>	* p<0.1; ** p<0.05; *** p<0.01	

Источник: составлено автором

В характеристиках модели 3 видно, что КС ЦБ РФ, курс доллара к рублю и инвестиции в основной капитал являются незначимыми факторами, поэтому итоговая модель 4 включает

только переменные ВВП и индекс Московской биржи.

В соответствии с целью исследования, в регрессию была добавлена бинарная переменная «P_sanct», значение которой, равное 1, соответствовало месяцу, в котором вводился пакет санкций, 0 – месяцу, в котором пакеты санкций не вводились. Была построена модель 5.

Рисунок 2.3. Визуализация регрессионной модели 5.

	<i>Dependent variable:</i>	
	NIL	Model 5
Inflation	-0.312	(1.727)
GDP	0.013***	(0.002)
K_rate	-1.455	(1.592)
USD_RUB	0.644	(0.459)
Inv_Cap_As	-0.003	(0.009)
IMOEX	0.030***	(0.011)
P_sanct	0.158	(5.595)
Constant	0.812	(1.665)
Observations	119	
R ²	0.808	
Adjusted R ²	0.796	
Residual Std. Error	17.902 (df = 111)	
F Statistic	66.633*** (df = 7; 111)	
<i>Note:</i>	* p<0.1; ** p<0.05; *** p<0.01	

Источник: составлено автором.

Данная переменная оказалась незначимой. Это, вероятно, связано с тем, что до 2022 года вводилось довольно мало пакетов санкций, а с 2022 года пакеты санкций вводились практически каждый месяц. Таким образом, при построении прогнозов влияние санкций будет учтено через динамику показателей ВВП и индекса Московской биржи (будет

использоваться модель 4).

Уравнение линейной регрессии модели 4 имеет вид:

$$NIL = 1,060 + 0,012 * GDP + 0,027 * IMOEX$$

Модель линейной регрессии является статистически значимой, так как ее p -value < 0.05 .

Рассмотрим более подробно финальную модель после преобразования данных и отбора переменных.

Значимыми предикторами являются ВВП и IMOEX (p -value < 0.05 для обоих факторов).

Результаты моделирования можно интерпретировать следующим образом:

- С увеличением ВВП на 1 млрд. NIL возрастает на 0.012 млрд.
- С увеличением IMOEX на 1 рубль NIL возрастает на 0.027 млрд.

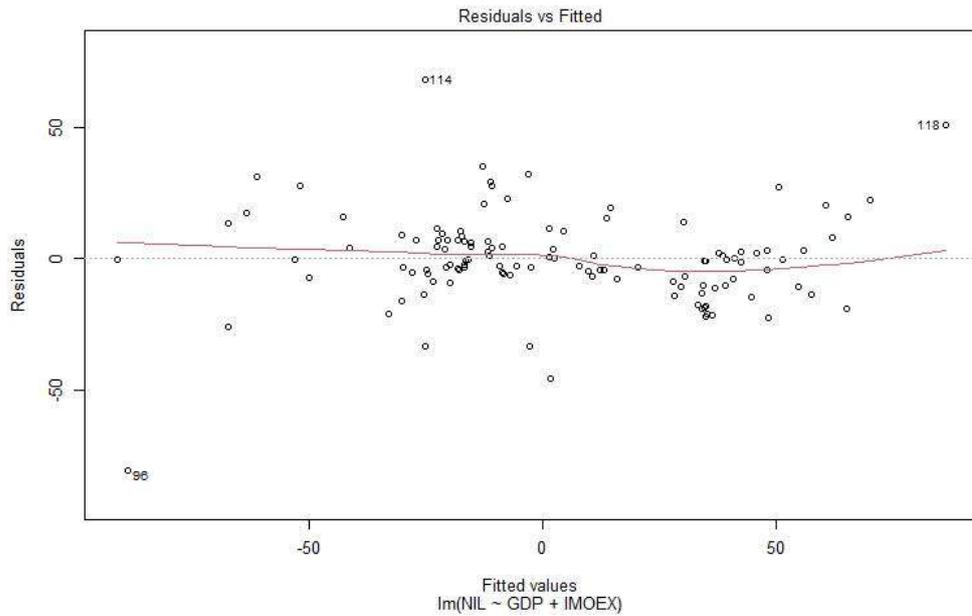
R квадрат модели составляет 80%, а это означает, что предикторы хорошо объясняют вариабельность зависимой переменной (NIL).

Произведем диагностику модели 4, которую будем использовать для прогнозирования NIL.

1. Проверим допущение о линейности. Так как была построена линейная модель, необходимо проверить, что истинная взаимосвязь или зависимость между зависимыми и независимыми переменными является линейной.

В случае, если зависимость между независимыми и зависимыми переменными является нелинейной по параметрам, то оценка этой зависимости с помощью модели простой линейной регрессии даст неверные результаты: модель будет смещена (т.е. ошибочна), поскольку она будет недооценивать и переоценивать зависимую переменную в определенных точках. Результаты проверки отражены на рисунке 2.4.

Рисунок 2.4. Визуализация остатков против предсказанных значений переменной

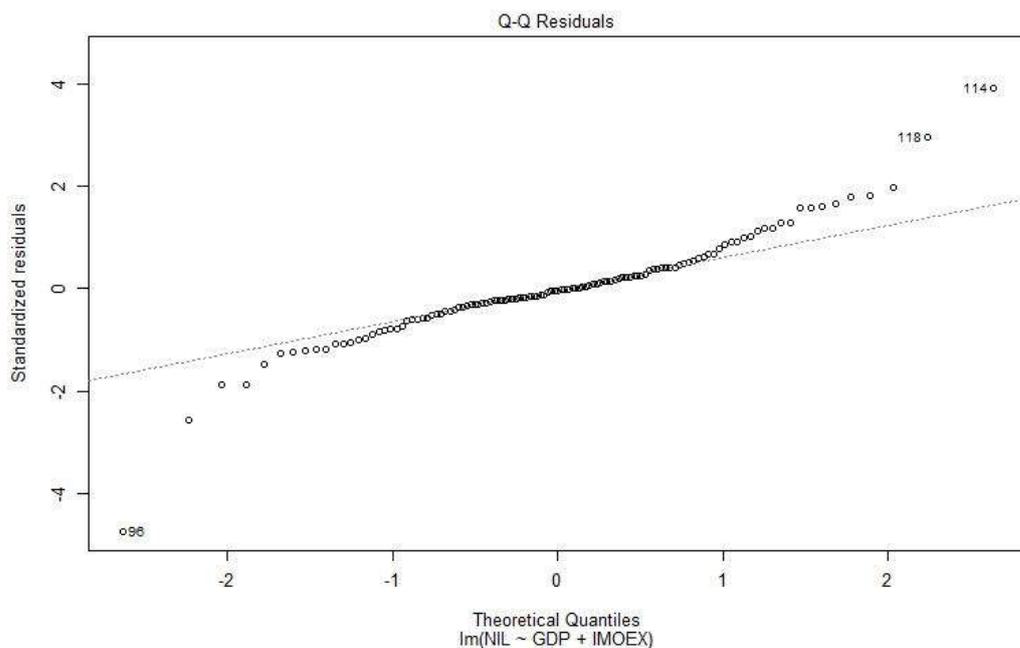


Источник: составлено автором

Исходя из рисунка, можно сделать вывод о том, что закономерность в распределении точек отсутствует. В связи с этим предполагаем, что между предикторами и зависимой переменной существует линейная связь, так как красная индикаторная линия практически полностью располагается на опорной линии.

Предположение о линейности распределения остатков также подтверждается, что отражено на рисунке 2.5: значения остатков также находятся близко к опорной линии.

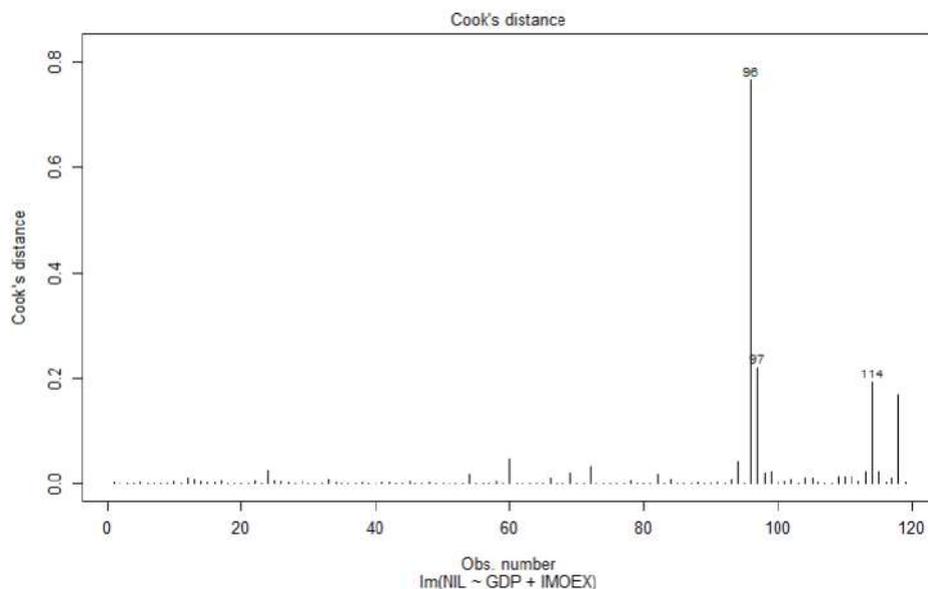
Рисунок 2.5. Распределение остатков



Источник: составлено автором

В то же время среди данных наблюдаются выбросы, визуализация которых представлена на рисунке 2.6.

Рисунок 2.6. Разница между вычисленными коэффициентами уравнения регрессии и значениями, которые получились бы при исключении соответствующего наблюдения



Источник: составлено автором

В выборке присутствуют наблюдения, исходя из рисунка 3.6, для которых стандартизированные остатки превышают отметку в 3 (96, 114, 120), что может характеризовать их как выбросы. Но при более детальном изучении этих наблюдений (март 2022, июль и декабрь 2023) и построении новой регрессии без них, было принято решение не удалять данные наблюдения из анализа, так как они являются важными со смысловой точки зрения. Также на основании дистанций Кука нельзя сделать вывод об удалении данных точек, так как дистанции для них не превышают 0.5.

Данные точки характеризуются как выбросы в связи с тем, что март 2022 года является наиболее низким значением чистых инвестиций в лизинг из-за начала СВО, а последние месяцы 2023 года характеризовались существенным приростом объемов нового бизнеса ввиду заключения крупных проектов среди ведущих игроков отрасли.

Продолжим проведение диагностики модели.

Для проверки наличия гетероскедастичности случайных ошибок регрессионной модели проводим тест Бройша-Пагана:

```
studentized Breusch-Pagan test
data: best_model
BP = 3.3976, df = 2, p-value = 0.1829
```

Статистика теста составляет 3,3976, а соответствующее значение p-value равно 0,1829. Поскольку p-значение не меньше 0,05, мы не можем отвергнуть нулевую гипотезу. У нас нет достаточных доказательств того, что в регрессионной модели присутствует гетероскедастичность. Иными словами, проблема гетероскедастичности в модели отсутствует.

Одно из ключевых допущений линейной регрессии состоит в том, что между остатками нет корреляции, т. е. остатки независимы.

Один из способов определить, выполняется ли это предположение, — провести тест Дарбина-Ватсона, который используется для обнаружения наличия автокорреляции в остатках регрессии.

Durbin-Watson test

```
data: best_model
DW = 2.3372, p-value = 0.9687
alternative hypothesis: true
autocorrelation is greater than 0
```

Статистика теста составляет 2,3372, а соответствующее значение p равно 0,9687. Поскольку p-значение не меньше 0,05, мы не можем отвергнуть нулевую гипотезу: проблема автокорреляции остатков в модели отсутствует.

Мультиколлинеарность в регрессионном анализе возникает, когда две или более независимых переменных сильно коррелируют друг с другом, так что они не предоставляют уникальную или независимую информацию в регрессионной модели. Проверить наличие мультиколлинеарности можно с помощью теста VIF.

```
GDP    IMOEX
1.022629 1.022629
```

Учитывая, что каждое из значений VIF для независимых переменных в нашей регрессионной модели не превышает 5, мультиколлинеарность отсутствует.

Итак, мы получили модель, в соответствии с которой можно прогнозировать значение чистых инвестиций в лизинг, исходя из заданных влияющих переменных: уровня ВВП и значения индекса МосБиржи.

2.2. Прогнозирование объема лизингового рынка на основе макроэкономических параметров

Благодаря модели, построенной выше, можно прогнозировать объем профинансированных средств лизингодателями (NIL), исходя из заданных влияющих переменных: уровня ВВП и значения индекса Московской биржи.

По данным Росстата, ВВП России в 2023 году вырос на 3,6 % и оказался самым высоким за последнее десятилетие за исключением периода после коронавируса.

Основной вклад в увеличение общенационального дохода на 2,9 процентных пункта внесло потребление домохозяйств. Рост потребительской активности был обусловлен увеличением доходов граждан. Реальные располагаемые доходы, которые учитывают инфляцию и обязательные платежи (налоги, коммунальные услуги, проценты по кредитам), согласно данным Росстата, увеличились на 5,4% в 2023 году. За этот период как заработная плата наемных работников, так и предпринимательский доход населения также выросли.

Следуют выделить несколько причин потребительского ажиотажа в 2023 году:

1. В течение 2023 года заметно увеличилось количество занятых. По данным Росстата, число работающих граждан России достигло 74,2 миллиона человек, что на 2 миллиона (3%) больше, чем в конце 2022 года. Рост заработных плат и другие стимулы способствовали притоку значительного числа новых работников на рынок труда.

2. Спрос со стороны потребителей поддерживался мягкой денежной политикой и программами льготной ипотеки. Сочетание низкой ключевой ставки в размере 7,5%, действовавшей с сентября 2022 по июль 2023 года, льготных программ ипотеки, а также ожиданий роста цен на недвижимость стимулировали спрос и активность в строительстве и связанных с ним отраслях.

3. Росту ВВП способствовала оперативная адаптация экспортеров нефти к ограничениям, введенным в конце 2022 - начале 2023 года: запрет на российскую нефть и нефтепродукты со стороны Евросоюза, установка ценового потолка на уровне \$60 за баррель. Добыча нефти сократилась всего на 1%, при этом экспорт продолжал приносить валюту, необходимую для стабилизации внутреннего рынка.

4. Также рост ВВП был обусловлен за счет наращивания объемов оборонной промышленности и связанных с ней отраслей, а также активизации работы по импортозамещению на фоне западных санкций.

При отсутствии новых значительных потрясений в экономике России в 2024 году ожидается продолжение роста, хотя и не такого быстрого, как раньше: основной прогноз Министерства экономического развития предполагает рост ВВП на 2,3%. Этот прогноз лежит в основе федерального бюджета, поэтому для разработки прогноза объема рынка лизинга мы примем это значение в качестве *базового* сценария.

Существует также вероятность медленного роста: помимо базового сценария с активным экономическим ростом, ведомство также рассматривает *консервативный* вариант, учитывающий более слабую динамику мировой экономики, ужесточение санкций, снижение цен на нефть, ослабление рубля и ужесточение финансового контроля. В этом случае ВВП также вырастет, но всего на 1,4%. Этот рост будет рассмотрен как «консервативный» сценарий.

В соответствии с консенсус-прогнозом аналитиков компаний «БКС Мир инвестиций», Финам, SberCIB, ВТБ и «Цифра Брокер», для консервативного сценария возьмем значение индекса, равное 3300 пунктов, для базового – 3800. При снижении Банком России ключевой ставки, а также истечении сроков открытых депозитов по высоким ставкам, спрос на акции будет оживляться.

В таблице 2.2 представлена сводная информация о предпосылках прогноза и значениях чистых инвестиций в лизинг, полученных на основе модели, построенной в главе 3.1.

Таблица 2.2. Предпосылки прогноза объема чистых инвестиций в лизинг

Параметр/Прогноз	Консервативный	Базовый	Источник прогноза
Динамика ВВП	Прирост на 1,4% относительно 2023 года	Прирост на 2,3% относительно 2023 года	Прогноз Минэкономразвития
Значение ВВП по итогам 2024 года, млрд руб.	172 422	173 952	
Индекс Московской биржи, пункты	3 300	3 800	Прогноз участников рынка
Динамика NIL	прирост на 11,9% относительно 2023 года	прирост на 17,5% относительно 2023 года	Спрогнозировано по модели
Значение NIL по итогам 2024 года, млрд руб.	3 752	3 938	

Источник: составлено автором

Таким образом, исходя из результатов модели, можно сделать вывод о том, что лизинговый рынок в 2024 году будет расти, но не такими темпами, как в 2023 г. Согласно базовому прогнозу, значение объема профинансированных средств составит в районе 3 938 млрд руб. по итогам года.

Итак, выше были выявлены и оцифрованы основные факторы, которые влияют на NIL, построена регрессионная модель, а также принята гипотеза, выдвинутая в статье, и спрогнозировано значение чистых инвестиций в лизинг на 2024 год.

Заключение

На сегодняшний день лизинговый рынок проходит процесс трансформации на фоне введения беспрецедентных санкций со стороны Запада. Ключевые драйверы укрепления рынка – его переориентация на Восток, государственная поддержка, а также развитие собственного производства на территории РФ (то есть рост количества потенциальных клиентов). Все это послужит фундаментом долгосрочного стабильного развития отечественных лизинговых компаний.

Введение санкций усилило риски, с которыми и ранее сталкивалась лизинговая отрасль, а также добавило новые, ранее не характерные для нее. В работе проведена систематизация данных рисков, а также предложены меры по их митигации.

В работе была выдвинута гипотеза о существовании прямой зависимости между общей экономической ситуацией в стране и объемом рынка лизинга, а также поставлена цель спрогнозировать объем рынка на 2024 год. Модель, разработанная в данной работе, поможет лизинговым компаниям адаптировать свои бизнес-процессы, исходя из будущей конъюнктуры рынка. Данная устойчивая модель, используя которую можно прогнозировать значение чистых инвестиций в лизинг, исходя из заданных влияющих переменных: уровня ВВП и значения индекса МосБиржи, поможет топ-менеджменту лизинговых компаний в принятии соответствующих управленческих решений.

В случае, если на рынке наблюдается тренд роста, лизинговым компаниям необходимо заранее подготовиться к «растущему» рынку, принять соответственные управленческие решения, чтобы не потерять конкурентные преимущества:

1) Провести работу с персоналом:

a. Не потерять существующие кадры путем повышения их лояльности. К действенным мерам относятся выплата бонусов, получение положительной обратной связи от руководства, повышения в должности, определение траектории развития в рамках компании и т.д.;

b. Привлечь дополнительных сотрудников для возможности реализации амбициозных задач на растущем рынке;

2) Проработать механизмы привлечения финансирования. В случае роста лизингового рынка и его активов необходима проработка возможности увеличения пассивов под новые операции. Как было отмечено в главе 1, дочерние лизинговые компании могут сталкиваться с затруднениями при привлечении ликвидности у материнской структуры. Соответственно, необходимо заранее подобрать ресурсы, с помощью которых получится привлечь финансирование. К ним относятся открытие кредитных линий в других банках,

подготовка к выпуску облигаций и иные способы. В случае, если лизинговая компания не связана с банком, ей также необходимо задаться вопросом о привлечении ликвидности: увеличить лимиты кредитования в банке или найти альтернативные источники финансирования.

3) Осуществить раннюю контрактацию на заводах предметов лизинга. При увеличении спроса на предметы лизинга их цены будут расти. Но если подписать контракты с заводами заранее, то можно зафиксировать цены, что даст конкурентное преимущество лизинговой компании в момент повышения цен на рынке.

4) Произвести инвестиции в бренд. Участникам рынка необходимо заранее напомнить о себе путем активного участия на выставках и форумах, проведения клиентских мероприятий.

5) При увеличении количества клиентов лизинговых компаний увеличивается и количество сделок, которые необходимо максимально быстро заключать, поэтому компаниям на этапе подготовки к росту рынка необходима автоматизация некоторых типовых процессов, касающихся длительного процесса согласования внутри лизинговых организаций.

6) Необходимо скорректировать политику риск-аппетита, чтобы можно было совершать рыночные сделки со всеми игроками рынка: в некоторых государственных или полугосударственных лизинговых компаниях наблюдается крайне низкий риск-аппетит, что препятствует реализации сделок и росту компании на растущем рынке.

7) Проработать применение программ государственной поддержки при реализации ряда будущих проектов, например, с помощью ФНБ. В настоящее время, как было отмечено ранее, государство активно помогает отрасли.

В случае прогнозирования тренда нисходящего, замедления активности лизинговой отрасли, то стоит, наоборот, заранее предпринять меры по сворачиванию активностей, упомянутых выше.

Таким образом, развитие рынка лизинга способствует увеличению устойчивости российской экономики: лизинг представляет собой более подходящую альтернативу кредитованию для многих отраслей, а также сегмента малого и среднего бизнеса, и помогает бизнесу обновлять основные фонды. Более того, лизинг является связующим звеном между двумя важнейшими секторами экономики – финансовым и реальным.

Список использованной литературы

1. Афанасьева, Н. Д. Лизинг: преимущества и недостатки // Молодой ученый. — 2020. — № 4 (294)
2. Журавский Н.С. Особенности лизинговых правоотношений с позиции оценки правовой природы договора финансовой аренды//Таврический научный обозреватель, 2016 - №12-2 (17) – С. 17-21
3. Золкина А.А., Формирование рациональных графиков платежей промышленного лизинга // Известия ТулГУ. Экономические и юридические науки. 2019. - №2. - URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/formirovanie-ratsionalnyh-grafikov-platezhey-promyshlennogo-lizinga> (дата обращения: 17.03.2024).
4. Иванов А.А. Рынок лизинга в России: проблемы и перспективы развития//Финансовые рынки и банки, 2022, - №11, - С.5-9
5. Ихсанова Т.П., Дронова Л.А. Роль лизинга в развитии малого и среднего бизнеса // Вестник Хабаровского государственного университета экономики и права. 2017. - №6. URL:<https://cyberleninka.ru/article/n/rol-lizinga-v-razvitii-malogo-i-srednego-biznesa> (дата обращения: 17.03.2024).
6. Капранова Л.Д. Основные направления финансовой поддержки инвестиционной активности и экономического роста в регионах России // Региональная экономика: теория и практика. 2018. - №5 - (452). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/osnovnyie-napravleniya-finansovoy-podderzhki-investitsionnoy-aktivnosti-i-ekonomicheskogo-rosta-v-regionah-rossii> (дата обращения: 24.03.2024).
7. Мерекина Е.В., Коршиков А.С., Финансирование лизинговых проектов в условиях макроэкономической нестабильности// Научные исследования и разработки. Российский журнал управления проектами. 2024–№1, - С. 37–42
8. Николаева Т.П, Николаева Т.Е. Особенности лизинга на современном этапе развития экономики России//Проблемы экономики и юридической практики, 2018, - №6. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/osobennosti-lizinga-na-sovremennom-etape-razvitiya-ekonomiki-rossii> (дата обращения: 18.03.2024).
9. Нуртдинов И.И, Шипшова О.А, Тенденции изменения вектора развития лизингового рынка в условиях санкций // Вестник РУК. 2023. - №3 (53), - С 45-47.
10. Рыжова А.С. Тенденции лизингового рынка в России: вызовы и перспективы//Вестник Академии знаний, 2023 - №2 - (55) - С.209-213

11. Тонкошкuroв И. В., Чайка А. Д. Лизинг: основные понятия и тенденции развития лизинговых отношений в России // Вопросы устойчивого развития общества. – 2022 -. № 7. - С. 174—179.
12. Фалина Н.В., Ковтун О.С. Состояние и тенденции развития российского рынка лизинговых услуг//Вестник Академии знаний, 2021, - №5 – 46 – С.314-18
13. Чагаев Р.А. Российский рынок лизинга: характеристика и современные тренды//Экономика и бизнес :теория и практика, 2022 - №1-2 – С. 125-128
14. Чирская М.А, Чумаченко Е.А., Риски российских лизинговых компаний: оценка и пути минимизации // Вестник евразийской науки. 2019. - №5. - URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/riski-rossiyskih-lizingovyh-kompaniy-otsenka-i-puti-minimizatsii> (дата обращения: 14.03.2024).
15. Шестакова Е.М., Кредит против лизинга. Что выбрать для обновления основных средств. // Финансовая газета. 2020 - N 34 – С. 4–5
16. Юзвович Л.И, Максимова М.К.. Ценные бумаги как источник формирования финансовых ресурсов лизинговых компаний//Прикладные исследования, 2022, - №12 -С.109-115
17. Frumkin K. Leasing industry reform in Russia. What for? // Invest Foresight. October 17, 2017. 48 p.
18. Harutyunyan H. H. The recent trends in leasing transactions management // Регион и мир. 2022. № 6. С. 156—158.
19. Li K., Yu J. Leasing as a Mitigation of Financial Accelerator Effects. February 20, 2023. 55 p.
20. Luarsabishvili M., Shamugia A. Leasing and its advantages from conventional lease relatively // Norwegian Journal of Development of the International Science. 2021. No. 63. Pp. 29—32.
21. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 26.01.1996 N 14-ФЗ (ред. от 24.07.2023) (с изм. и доп., вступ. в силу с 12.09.2023)
22. Инструкция Банка России от 06.12.2017 № 183-И «О обязательных нормативах банков с базовой лицензией»
23. Инструкция Банка России от 28 июня 2017 г. N 199-И "Об обязательных нормативах банков" (с изменениями и дополнениями)
24. Налоговый кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 05.08.2000 N 117-ФЗ (ред. от 23.03.2024) (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.04.2024). Статья 264. Прочие расходы, связанные с производством и (или) реализацией

25. Федеральный закон "О военно-техническом сотрудничестве Российской Федерации с иностранными государствами" от 19.07.1998 N 114-ФЗ
26. Федеральный закон "О финансовой аренде (лизинге)" от 29.10.1998 N 164-ФЗ (последняя редакция) от 29 октября 1998 года N 164-ФЗ
27. Федеральный закон «О Центральном Банке Российской Федерации (Банке России)» от 10 июля 2002 г. №86-ФЗ (с изменениями и дополнениями)
28. Доклад ЦБ РФ: «Перспективные направления развития банковского регулирования и надзора» – Москва, 2022 - URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/143838/dbra_20221227.pdf (дата обращения: 16.03.2024) - Текст : электронный
29. Единый реестр субъектов МСП // Федеральная налоговая служба : офиц. сайт. URL: <https://ofd.nalog.ru/?ref=vc.ru> (дата обращения: 05.06.2023).
30. Интерфакс: информационное агентство России [сайт] – Москва, 2024 - URL: <https://www.interfax.ru/russia/946983?ysclid=lv5ixohlr9326852422> (дата обращения: 26.03.2024) - Текст : электронный
31. Министерство финансов РФ: [сайт] – Москва, 2024 - URL: <https://minfin.gov.ru/?ysclid=lu5dif1u5w956081821> (дата обращения: 16.03.2024) - Текст : электронный
32. Московская биржа: [сайт] – Москва, 2024 - URL: <https://www.moex.com> (дата обращения: 16.03.2024) - Текст : электронный
33. Правительство РФ: [сайт] – Москва, 2024 - URL: <http://government.ru/docs/50375/> (дата обращения: 16.03.2024) - Текст : электронный
34. Право.ru: информационное агентство России [сайт]. - Москва, 2020 - URL: <https://pravo.ru/news/227073/?ysclid=lv5i5m2el6732584001> (дата обращения: 26.03.2024). - Текст : электронный.
35. РБК: информационное агентство России [сайт] – Москва, 2024 - URL: <https://www.rbc.ru/business/03/12/2022/6389ea869a79476b469e2a7d?ysclid=lv46weynfh774147912> (дата обращения: 16.03.2024) - Текст : электронный
36. РИА НОВОСТИ: информационное агентство России [сайт] – Москва, 2015 - URL: <https://ria.ru/20151125/1328470681.html?ysclid=lrn87e5dmq384763860> (дата обращения: 16.03.2024) - Текст : электронный
37. Федеральная служба государственной статистики URL: <https://rosstat.gov.ru/statistics/accounts> (дата обращения: 16.03.2024)

38. Banki.ru: информационное агентство России [сайт]. - Москва, 2024 - URL: <https://www.banki.ru/news/daytheme/?id=10965728> (дата обращения: 26.03.2024). - Текст : электронный.

39. SMART-LAB: [сайт] – Москва, 2024 - URL: <https://smart-lab.ru/blog/975066.php?ysclid=lv2sqo9rnc4334691> (дата обращения: 16.04.2024) - Текст : электронный

40. www.consultant.ru - справочно-правовая информационная система (Дата обращения 15.03.2024г.)

Приложение 1. Тестирование на стационарность модели 1

```
> lapply(data_work[2:8],  
+        function(x) {adf.test(x, alternative = "stationary",  
+                              k = trunc((length(x) - 1)^(1/3)))})  
$NIL
```

Augmented Dickey-Fuller Test

```
data: x  
Dickey-Fuller = 0.854, Lag order = 4, p-value = 0.99  
alternative hypothesis: stationary
```

\$Inflation

Augmented Dickey-Fuller Test

```
data: x  
Dickey-Fuller = -2.2159, Lag order = 4, p-value = 0.4869  
alternative hypothesis: stationary
```

\$GDP

Augmented Dickey-Fuller Test

```
data: x  
Dickey-Fuller = -0.010669, Lag order = 4, p-value = 0.99  
alternative hypothesis: stationary
```

\$K_rate

Augmented Dickey-Fuller Test

```
data: x  
Dickey-Fuller = -2.201, Lag order = 4, p-value = 0.4931  
alternative hypothesis: stationary
```

\$USD_RUB

Augmented Dickey-Fuller Test

```
data: x  
Dickey-Fuller = -3.1091, Lag order = 4, p-value = 0.1159  
alternative hypothesis: stationary
```

\$Inv_Cap_As

Augmented Dickey-Fuller Test

```
data: x  
Dickey-Fuller = -2.6429, Lag order = 4, p-value = 0.3096  
alternative hypothesis: stationary
```

\$IMOEX

Augmented Dickey-Fuller Test

```
data: x  
Dickey-Fuller = -3.0245, Lag order = 4, p-value = 0.1511  
alternative hypothesis: stationary
```

Приложение 2. Тестирование на стационарность модели 1 после перехода

к первым разностям

```
> lapply(as.data.frame(data_work_ts_diff),
+       function(x) {adf.test(x, alternative = "s",
+                             k = trunc((length(x) - 1)^(1/3)))})
$NIL
```

Augmented Dickey-Fuller Test

```
data: x
Dickey-Fuller = -4.3094, Lag order = 4, p-value = 0.01
alternative hypothesis: stationary
```

\$Inflation

Augmented Dickey-Fuller Test

```
data: x
Dickey-Fuller = -4.2139, Lag order = 4, p-value = 0.01
alternative hypothesis: stationary
```

\$GDP

Augmented Dickey-Fuller Test

```
data: x
Dickey-Fuller = -5.3941, Lag order = 4, p-value = 0.01
alternative hypothesis: stationary
```

\$K_rate

Augmented Dickey-Fuller Test

```
data: x
Dickey-Fuller = -5.1051, Lag order = 4, p-value = 0.01
alternative hypothesis: stationary
```

\$USD_RUB

Augmented Dickey-Fuller Test

```
data: x
Dickey-Fuller = -4.8687, Lag order = 4, p-value = 0.01
alternative hypothesis: stationary
```

\$Inv_Cap_As

Augmented Dickey-Fuller Test

```
data: x
Dickey-Fuller = -5.4676, Lag order = 4, p-value = 0.01
alternative hypothesis: stationary
```

\$IMOEX

Augmented Dickey-Fuller Test

```
data: x
Dickey-Fuller = -3.7803, Lag order = 4, p-value = 0.02232
alternative hypothesis: stationary
```