

УДК 336.6

Оценка влияния макроэкономических факторов на финансовую устойчивость предприятия (на примере публичного акционерного общества «Группа компаний «Самолет»)¹

Гасанов Нурлан Джамаладдинович, магистрант, Волгоградский институт управления — филиал Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации, nurlan.g_777@mail.ru

В статье исследуется влияние ключевых факторов внешней среды на показатели финансовой устойчивости компании в высококапиталоемкой и циклической отрасли жилищного девелопмента. На примере публичного акционерного общества «Группа компаний «Самолет» проведен комплексный анализ макроэкономической, отраслевой и конкурентной среды за период 2020–2024 гг. Методологическую основу исследования составляют PEST-анализ, анализ рыночной конъюнктуры, конкурентный анализ по ключевым факторам успеха и корреляционный анализ, применяемый для количественной оценки взаимосвязей между макроэкономическими факторами и показателями финансовой устойчивости. Практическая значимость исследования заключается в обосновании приоритетных направлений антикризисного финансового управления в условиях высокой ключевой ставки и усиления конкуренции, включая контроль долговой нагрузки, диверсификацию каналов продаж и адаптацию операционной модели к изменяющейся рыночной конъюнктуре.

Ключевые слова: финансовая устойчивость, девелоперская компания, коэффициент автономии, финансовый леверидж, корреляционный анализ, ипотечный рынок, конкуренция.

Финансовая устойчивость компаний в капиталоемких отраслях, таких как девелопмент, в значительной степени подвержена влиянию внешних макроэкономических факторов. Ужесточение денежно-кредитной политики, колебания спроса на жилье и изменения в регулировании формируют среду с высокой степенью неопределенности. В этих условиях критически важным элементом управления является количественная оценка степени влияния ключевых внешних параметров на финансовое состояние компании. Целью исследования является количественная оценка степени влияния макроэкономических и отраслевых факторов на ключевые показатели финансовой устойчивости ПАО «ГК «Самолет» с помощью корреляционного анализа.

Анализ рыночной среды и позиции ПАО «ГК «Самолет». Рынок жилой недвижимости в России находится на этапе зрелости и характеризуется монополистической конкуренцией: крупнейшие игроки занимают не более 5 % рынка. В 2024 г. объем строительства достиг 110 млн кв. м, что на 2,8 % больше по сравнению с 2023 г., несмотря на нестабильную прибыльность отрасли [1]. Основными факторами, влияющими на спрос, являются высокая ключевая ставка, ограничивающая доступность ипотеки, и рост стоимости жилья, который за последние годы значительно опережает инфляцию [7]. Каналы продаж преимущественно одноуровневые — застройщики реализуют недвижимость напрямую конечным покупателям. Входные барьеры для новых игроков остаются высокими из-за значительных капитальных затрат, а темпы внедрения инноваций сдерживаются высокой стоимостью их реализации.

Оценка внешней среды компании на основе PEST-анализа. PEST-анализ показывает, что внешняя среда для ПАО «Самолет» в 2024–2025 гг. остается сложной. Ключевым фактором, ограничивающим спрос, является рекордно высокая ключевая ставка ЦБ РФ (21 %), которая делает ипотеку менее доступной [8]. Завершение программы льготной ипотеки под 8 % и исчерпание лимитов семейной ипотеки еще больше снизят возможности покупателей. С нормативной стороны наблюдается ужесточение регулирования: вводится Стандарт защиты ипотечных заемщиков, ко-

торый ограничит схемы субсидированной ипотеки, а также обсуждаются дополнительные ограничения на площадь и планировку квартир.

В таких условиях застройщикам придется адаптироваться, предлагая скидки на жилье и разрабатывая альтернативные схемы продаж, ориентированные на покупателей без ипотеки [2].

С социальной точки зрения, несмотря на высокие ставки и снижение доступности жилья, спрос на недвижимость остается стабильным, поскольку она является ключевой потребностью, особенно среди молодых семей. При этом покупатели все чаще выбирают не просто квартиры, а комплексные жилые кварталы с развитой инфраструктурой, что формирует дополнительные требования к застройщикам. В технологическом плане рынок продолжает цифровизацию: активное внедрение онлайн-платформ, виртуальных туров и CRM-систем повышает удобство покупки жилья и способствует оптимизации взаимодействия с клиентами. Автоматизация строительных процессов и использование новых технологий в проектировании позволяют снижать издержки, однако требуют значительных инвестиций. В таких условиях компаниям важно не только адаптироваться к новым рыночным реалиям, но и активно внедрять инновационные решения, повышающие эффективность строительства и продаж.

Конкурентный анализ. ГК «Самолет» демонстрирует сильные позиции благодаря высокому темпу роста, технологичности и гибкой бизнес-модели, однако компании необходимо расширять географию присутствия и развивать премиальный сегмент. «ПИК» остается крупнейшим девелопером, однако отличается меньшей гибкостью из-за высокой степени вертикальной интеграции [5].

Таким образом, текущая конъюнктура внешней среды ПАО «Самолет» является неблагоприятной для роста рынка жилой недвижимости. Высокие ипотечные ставки, исчерпание лимитов льготных ипотечных программ и вступающие в силу изменения стандартов ипотечного кредитования формируют условия для снижения объемов спроса и ограничивают возможности застройщиков привлекать покупателей посредством льготных программ. В такой среде необходимо сосредоточиться на устойчивом объеме спроса

¹ Научный руководитель: Алмосов Александр Павлович — и. о. директора института-филиала, Волгоградский институт управления — филиал Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации, кандидат экономических наук, доцент.

и на возможностях покупателей приобретать жилье без использования ипотечного кредитования при соблюдении действующих строительных норм.

На основании анализа внутренней среды сильными сторонами ГК «Самолет» являются относительно низкие цены на недвижимость и гибкие ипотечные программы, при которых сохраняется достаточно высокий уровень качества строительства по сравнению с другими застройщиками эконом-класса. Однако ГК «Самолет» уступает конкурентам по уровню инфраструктуры и расположению проектов недвижимости. Компания занимает лидирующие позиции в сегменте жилья эконом-класса, однако может также расширять долю рынка недвижимости за счет освоения других ценовых сегментов.

Для выявления влияния факторов на финансовую устойчивость компании был сформирован перечень факторов для оценки, а также определен перечень коэффициентов финансовой устойчивости.

Корреляционный анализ показал, что финансовая устойчивость девелопера во многом зависит от ипотечных ставок, количества застройщиков на рынке и уровня продаж жилья. Высокие ставки оказывают негативное влияние на автономию компании, обеспеченность собственными оборотными средствами и маневренность капитала, что объясняется снижением доступности жилья для покупателей и ростом финансовой нагрузки на застройщика. При этом наблюдается положительная связь процентных ставок с финансовым левериджем, что свидетельствует об увеличении долговой нагрузки компании в условиях дорогих кредитов.

Рост числа застройщиков оказывает отрицательное влияние практически на все показатели финансовой устойчивости: автономию, леверидж, покрытие инвестиций, обеспеченность собственными средствами и маневренность капитала. Это свидетельствует о том, что усиление конкуренции вынуждает компанию реализовывать проекты с более низкой маржинальностью и увеличивать объем заемного капитала.

Стоимость квадратного метра жилья оказывает умеренное положительное влияние на обеспеченность запасами и маневренность капитала, однако менее значительное, чем ожидалось. Наиболее сильный положительный эффект на финансовые показатели оказывает объем продаж жилья: он повышает покрытие ин-

вестиций, автономию и маневренность капитала. Это подтверждает, что активные продажи позволяют компании сохранять финансовую устойчивость даже в сложных рыночных условиях.

Таким образом, финансовая устойчивость девелопера находится в сильной зависимости от макроэкономической среды. Высокие ипотечные ставки и усиление конкуренции ухудшают положение компании, снижая автономию и увеличивая долговую нагрузку. В то же время успешные продажи жилья и рост цен на квадратный метр позволяют частично компенсировать данные риски. Для сохранения стабильности компании в текущих условиях важно сосредоточиться на поддержании объемов продаж, управлении долговой нагрузкой и адаптации бизнес-модели к новым рыночным условиям.

Проведенное исследование количественно подтвердило высокую степень зависимости финансовой устойчивости ПАО «ГК Самолет» от конъюнктуры внешней среды. Установлены следующие ключевые закономерности:

1. Рост ипотечных ставок и увеличение числа конкурентов являются системными факторами риска, ведущими к снижению финансовой автономии ($r = -0,84$ и $r = -0,97$) и резкому росту долговой нагрузки ($r = 0,95$ и $r = 0,99$).

2. Доступность ипотеки для конечных покупателей (количество выданных кредитов) выступает ключевым стабилизирующим фактором, положительно влияющим на автономию ($r = 0,86$) и позволяющим сокращать леверидж ($r = -0,85$).

3. Рост цен на жилье положительно влияет на структуру долгосрочных инвестиций ($r = 0,90$), частично компенсируя негативное влияние других макроэкономических параметров.

4. Активное наращивание объемов строительства сопряжено с ухудшением ликвидности и снижением маневренности капитала.

Практическая значимость результатов заключается в формировании рекомендаций для финансового менеджмента девелоперских компаний: в условиях высокой ключевой ставки и растущей конкуренции стратегический приоритет должен смещаться в сторону управления долговым портфелем, контроля ликвидности и диверсификации каналов продаж, не зависящих исключительно от льготной ипотеки. Дальнейшие исследования могут быть направлены на построение многофакторных регрессионных моделей для прогнозирования финансового состояния и проведения стресс-тестирования при различных сценариях развития рынка.

Примечания

1. Аналитика жилищного строительства в РФ. URL: https://наш.дом.рф/аналитика/жилищное_строительство (дата обращения: 06.02.2026).
2. Индикаторы рынка недвижимости. Исчерпание лимитов по семейной ипотеке увеличит количество и размер скидок на новостройки к концу 2024 года. URL: <https://www.irm.ru/news/157994-ischerpanie-limitov-po-semeynoy-ipoteke-velichit.html> (дата обращения: 06.02.2026).
3. ПАО «Самолет». Операционные и финансовые результаты. URL: <https://samolet.ru/investors/shareholders/financialresults/> (дата обращения: 05.02.2026).
4. Портер М. Э. Конкурентная стратегия: методика анализа отраслей и конкурентов. М., 2020. URL: <https://reality.rbc.ru/news/674052b19a7947d7dd649a66> (дата обращения: 05.02.2026).
5. Савицкая Г. В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебник. М., 2019.
6. Цены на первичном и вторичном рынках жилья. URL: <https://rosstat.gov.ru/folder/11110> (дата обращения: 05.02.2026).
7. Центральный банк Российской Федерации. Ключевая ставка. URL: https://www.cbr.ru/hd_base/keyrate/ (дата обращения: 21.02.2026).

English version

Assessment of the impact of macroeconomic factors on the financial sustainability of an enterprise (the case of Public Joint-Stock Company Samolet Group)

Gasanov Nurlan Dzhamaladdinovich, master's student, Volgograd Institute of Management — branch of the Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration

This article examines the influence of key external environmental factors on the financial sustainability indicators of a company operating in the capital-intensive and cyclical housing development sector. Using the case of Public Joint-Stock Company Samolet Group, a comprehensive analysis of the macroeconomic, industry, and competitive environment for the period 2020–2024 is conducted. The methodological framework of the study includes PEST analysis, market environment analysis, competitive analysis based on key success factors, and correlation analysis used for the quantitative assessment of relationships between macroeconomic factors and financial sustainability indicators. The practical significance of the

research lies in substantiating priority directions of anti-crisis financial management under conditions of a high key interest rate and increasing competition, including debt burden control, diversification of sales channels, and adaptation of the operating model to changing market conditions.
Keywords: financial sustainability, development company, autonomy ratio, financial leverage, correlation analysis, mortgage market, competition.