УДК 336.76

КРИЗИС НЕПЛАТЕЖЕЙ В РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ И МЕХАНИЗМ ЕГО ПРЕОДОЛЕНИЯ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ ТРАТТА-ВЕКСЕЛЕЙ

© **Белоголов А. А., Грошева Е. К., Халтурин В. А., 2025**
Иркутский государственный университет, г. Иркутск

В статье рассматривается обострение системного кризиса неплатежей в российской экономике в 2025 году, который трансформируется из проблемы ликвидности бизнеса в фактор, оказывающий давление на доходы населения и макроэкономическую стабильность. На основе данных РСПП и официальной статистики анализируются масштабы проблемы, включая рост просроченной дебиторской задолженности и роль государства как крупного дебитора. Особое внимание уделяется «эффекту домино» по производственным цепочкам. В качестве решения авторы предлагают схему расчётов с использованием долговых срочных финансовых инструментов — тратта-векселей, секьюритизированных при участии факторинговой компании. Описываются функции фактора, схема документо- и денежного оборота, а также приводится расчёт экономической эффективности предлагаемого механизма для эмитента векселей.

Ключевые слова: кризис неплатежей, просроченная дебиторская задолженность, ликвидность, кассовый разрыв, тратта-вексель, дисконт, секьюритизация долга, факторинг, андеррайтинг

В 2025 году российская экономика столкнулась с обострением системного кризиса неплатежей, который трансформируется из финансовой проблемы бизнеса в фактор, оказывающий давление на доходы населения и несущий риски макроэкономической стабильности. Проблема характеризуется ростом просроченной дебиторской задолженности, хроническими задержками платежей по цепочкам поставок и резким увеличением стоимости

капитала, что в совокупности формирует «порочный круг», тормозящий экономическую активность.

По данным опросов Российского союза промышленников и предпринимателей (РСПП), в III квартале 2025 года с неплатежами со стороны контрагентов столкнулись почти 40 % крупных и средних компаний, что в 1,5 раза больше, чем во II квартале [1]. Это главная проблема для бизнеса, опережающая такие ограничители, как снижение спроса или недоступность кредитов. Согласно официальной статистике, общий объем просроченной задолженности предприятий перед поставщиками к концу августа 2025 года достиг 3,84 триллиона рублей, увеличившись за год на 35 % [2]. Наиболее пострадавшим сектором является обрабатывающая промышленность, где объем просрочки составляет 1,53 триллиона рублей.

Другим крупным дебитором является государство, которое, будучи основным источником спроса, сталкивается с дефицитом бюджета из-за падения нефтегазовых доходов. Это вынуждает власти сокращать расходы и замедлять финансирование, в том числе по уже заключенным контрактам. Особенно остро проблема стоит с госкомпаниями, которые, пользуясь лазейками в законодательстве, часто переносят сроки оплаты, а иногда намеренно задерживают платежи малому и среднему бизнесу (МСП), размещая средства на депозитах.

Происходит «эффект домино» по производственным цепочкам: задержки платежей от госзаказчиков приводят к кассовым разрывам у генподрядчиков, которые, в свою очередь, не могут рассчитаться с субподрядчиками и поставщиками. Таким образом, кризис ликвидности распространяется сверху вниз по всей логистической и производственной цепочке, парализуя взаиморасчеты.

Предлагаемый путь решения вышеназванной проблемы состоит в использовании долговых срочных финансовых инструментов (тратта-векселей); существующая схема расчетов включает в себя три участника:

- компания-заказчик, которая приобретает товар или услугу и рассчитывается с отсрочкой платежа;
- контрагент-поставщик, который поставляет товар или услугу, потратив для этого денежные средства, и который для покрытия кассового разрыва обращается в банк или иную кредитную организацию;
- кредитор (банк или иная организация), кредитующая поставщика.

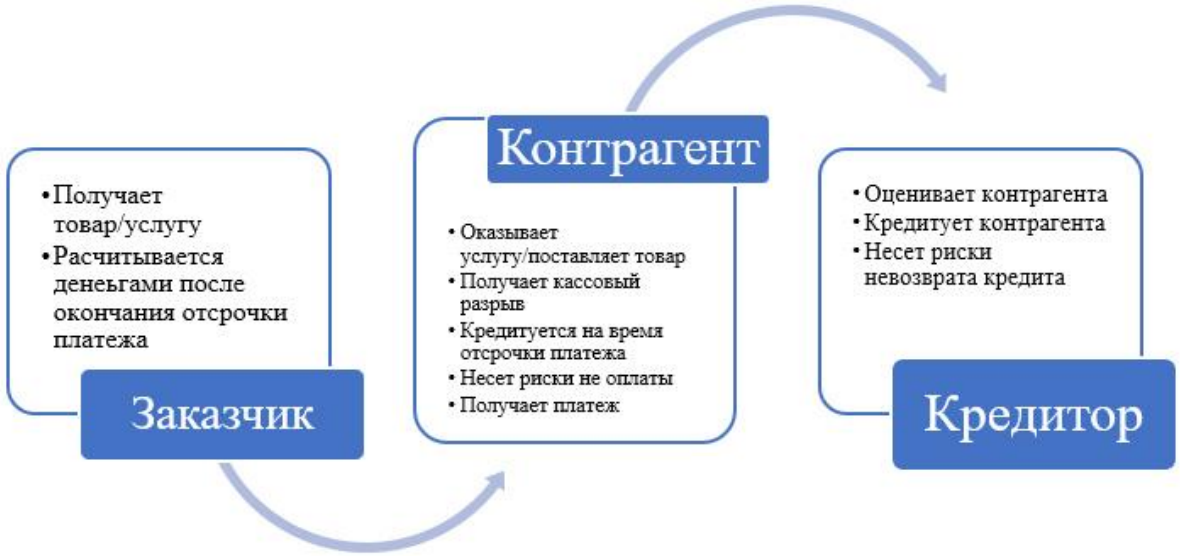

Рис. 1. Текущая схема расчетов

Все бремя кассового разрыва ложится на контрагента. Финансовый цикл (от момента закупки сырья до момента получения оплаты) по разным товарам и услугам занимает разные периоды времени — от месяца до года и более, так как он включает в себя сроки расчетов за сырье, сроки выполнения работ, сроки расчетов с заказчиком. Медианный срок — 7,5 месяцев. При средней ставке по кредиту ключевая + 5–9 % переплата составляет от 1,3 % до 36 % годовых. Медианная ставка составляет 13,9 % годовых. Эту переплату — с учетом премии за риск срыва сроков платежа — он закладывает в цену товара или услуги, и таким образом заказчик платит большую сумму.

Предлагаемая схема расчетов: замена кредита на вексель (секьюритизация долга). В этой схеме будут несколько участников:

- компания-заказчик, она же эмитент тратта-векселей (далее-векселей), которая приобретает

товар или услугу и рассчитывается дисконтным векселем;

- факторинговая компания (фактор), которая обеспечивает процесс эмиссии, андеррайтинга, обращения, перепродажи, учета и погашения векселей, являясь не только посредником между эмитентом и держателем веселя, но и выполняя функции операционного исполнителя и учетно-сервисного центра;
- контрагент-поставщик, который поставляет товар или услугу, и получает в качестве расчета вексель;
- держатель векселя (либо контрагент, либо иной приобретатель векселя);
- конечный предъявитель векселя к погашению.

Предлагаемая схема выглядит следующим образом:

Рис. 2. Предлагаемая схема расчетов

В данной схеме эмитент выпускает вексель, например сроком на 24 месяца и дисконтом 10 % (в данном случае дисконт — это процент скидки от цены). При погашении векселя через 24 месяца эмитент выплачивает номинал.

Далее возможно две схемы: возможно досрочное погашение векселя с соответствующим пересчетом суммы погашения, либо досрочное погашение невозможно.

В первом случае эмитент получает процентный доход (при погашении через месяц при дисконте 10 % от номинала фактический не дисконтированный доход составит около 200 % годовых), при погашении через 24 месяца фактический не дисконтированный доход составит около 5 % годовых. Держатель в данном случае получает не дисконтированные потери за счет пропорционального снижения выплаты от номинала. Отметим, что тратта-вексель — ликвидный инструмент, и держатель всегда может его продать (через индоссамент), и тем самым быстрее получить деньги.

Рис. 3. Сравнение потерь и выгод держателя

Если посчитать дисконтированные потоки, то эмитент получает значительно большую выгоду за счет того, что он выплачивает номинал позже.

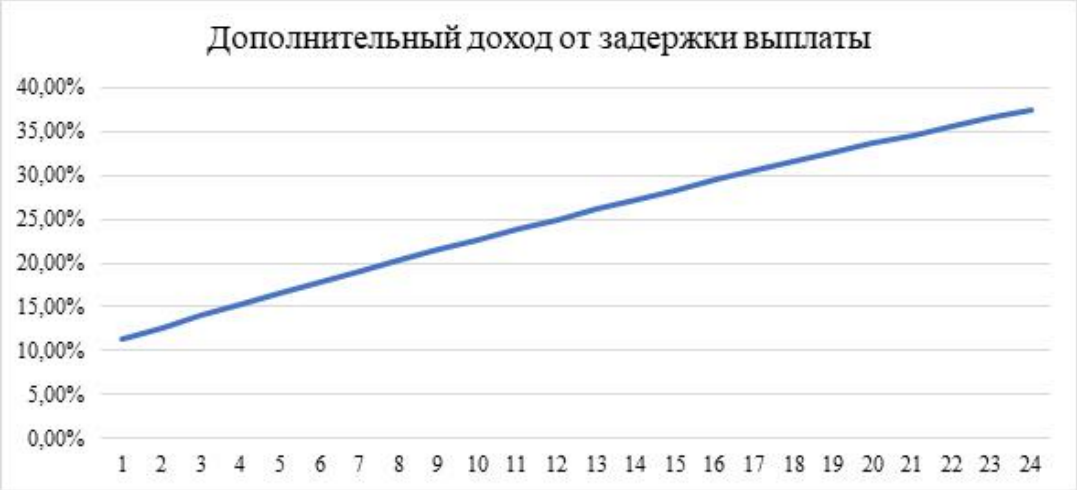

Рис. 4. График дополнительного дохода

Несомненно, вексель — не биржевой инструмент, и при вторичном обороте векселей возникают риски для держателя и покупателя. При индоссаменте и отказе эмитента от выплаты по векселю ответственность может быть возложена на предыдущих индоссантов. Именно по этой причине необходима компания-фактор, которая будет вести реестр держателей, сопровождать процедуру эмиссии и продажи, погашения векселей, выполняя функции андеррайтера.

Функции компании — фактора могут быть следующие:

- Стратегическое снабжение: комплексная услуга по поиску, отбору поставщиков, заключению контрактов, контролю поставок, выдачи векселей, расчетам по векселям.
- Операционное обслуживание: комплексная услуга по сопровождению эмиссии, расчетам векселями с контрагентами, учетом векселей, ведение реестра держателей векселей, погашению векселей. В данном случае компания-фактор выступает контрагентом, и финансовые и иные службы эмитента просто получают заказ на вексель и заказ на погашение векселя.
- Схема документооборота и денежных потоков выглядит следующим образом:
- Появление контрагента. Информирование контрагента берет на себя фактор.
- Заключение трехстороннего договора с условием оплаты векселем.
- Оказание услуги/поставка товара. Акцептование факта возникновения кредиторской задолженности.

Фактор оформляет заявку на вексель, эмитент выпускает вексель.

Фактор выдает вексель поставщику, и отслеживает и обслуживает документарно дальнейший оборот векселя.

При предъявлении векселя к погашению фактор выставляет эмитенту счет на погашение с учетом комиссии 2 % от суммы погашения. Эмитент перечисляет средства фактору, фактор — за вычетом комиссии — держателю векселя.

Совокупная экономия по векселю (без права досрочного погашения), таким образом, составит:

Таблица 1. Вексельные расчеты

Сумма сделки, рублей	**100 000 000,00**
Дисконт векселя	10 %
Срок погашения векселя (без досрочного погашения), мес.	12
Стоимость капитала, год	20 %
Стоимость капитала, месяц	1,53 %
Комиссия фактора	2 %
Налог на прибыль	25 %
Базовый срок расчета (без векселя), мес.	6

Денежные потоки эмитента будут выглядеть следующим образом:

Таблица 2. Денежные потоки

Месяцы	1	6	12
Без векселя		100 000 000,00	
С векселем			
Денежный поток эмитента:			
Расчет по векселю			90 000 000,0
Расчет с фактором			1 800 000,0
Налог на прибыль			2 050 000,0
Итого, денежный поток			93 850 000,0
Экономия			6 150 000,0
Дисконтированный денежный поток			82 158 383,6
Совокупная экономия			13 991 616,4

1. Российский бизнес заявил о резком обострении проблемы неплатежей контрагентов // Rg.ru. URL: https://rg.ru/2025/11/13/reg-urfo/rossijskij-biznes-zaiavil-o-rezkom-obostrenii-problemy-neplatezhej-kontragentov.html (дата обращения 20.11.2025). – Текст: электронный

2. Бизнес в России финансирует уже 82 % оборотных средств за счет долгов // PROБанкротство. URL: https://www.probankrotstvo.ru/news/biznes-v-rossii-finansiruet-uze-82-oborotnyx-sredstv-za-scet-dolgov-8876 (дата обращения 19.11.2025). – Текст: электронный

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ:

Бизнес в России финансирует уже 82 % оборотных средств за счет долгов // PROБанкротство. URL: https://www.probankrotstvo.ru/news/biznes-v-rossii-finansiruet-uze-82-oborotnyx-sredstv-za-scet-dolgov-8876 (дата обращения 19.11.2025). – Текст: электронный

Российский бизнес заявил о резком обострении проблемы неплатежей контрагентов // Rg.ru. URL: https://rg.ru/2025/11/13/reg-urfo/rossijskij-biznes-zaiavil-o-rezkom-obostrenii-problemy-neplatezhej-kontragentov.html (дата обращения 20.11.2025). – Текст: электронный

The payment crisis in the Russian economy and the mechanism for its resolution using draft bills of exchange

© Belogolov A., Grosheva E., Khalturin V., 2025

The article examines the intensification of the systemic crisis of non-payments in the Russian economy in 2025, which is transforming from a business liquidity problem into a factor exerting pressure on household incomes and macroeconomic stability. Based on data from the Russian Union of Industrialists and Entrepreneurs (RSPP) and official statistics, the scale of the problem is analyzed, including the growth of overdue accounts receivable and the role of the state as a major debtor. Particular attention is paid to the «domino effect» along production chains. As a solution, the authors propose a payment scheme using short-term debt financial instruments — draft promissory notes (bills of exchange), securitized with the participation of a factoring company. The functions of the factor, the document and cash flow scheme are described, and a calculation of the economic efficiency of the proposed mechanism for the bill issuer is provided.

Keywords: payment crisis, overdue accounts receivable, liquidity, cash gap, draft bill of exchange (tratta), discount, debt securitization, factoring, underwriting