

## МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ СРЕДЫ ИНВЕСТИРОВАНИЯ КРУПНЫХ ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ УКРАИНЫ В УСЛОВИЯХ ПОЛИТИЧЕСКОГО И ЭКОНОМИЧЕСКОГО КРИЗИСА

Волошина Е. А., Шубная Е. В.

Обоснована актуальность проблемы поиска форм и методов управления инвестиционными процессами промышленной отрасли в соответствии с тенденциями развития национальной экономики и с учетом факторов макросреды, которые в наибольшей мере влияют на функционирование и развитие украинских предприятий. Проведен анализ макроэкономической ситуации в Украине. Выделены основные тенденции и проблемы функционирования украинских промышленных предприятий. На основании проведенного отраслевого анализа определены приоритетные для инвестирования отрасли. Предложена альтернатива банковским вкладам для диверсификации активов крупных промышленных предприятий – вложения средств в «голубые фишки» отечественного фондового рынка.

Обґрунтовано актуальність проблеми пошуку форм і методів управління інвестиційними процесами промислової галузі відповідно до тенденцій розвитку національної економіки та з урахуванням факторів макросередовища, які найбільшою мірою впливають на функціонування і розвиток українських підприємств. Проведено аналіз макроекономічної ситуації в Україні. Виділено основні тенденції та проблеми функціонування українських промислових підприємств. На підставі проведеного галузевого аналізу визначені пріоритетні для інвестування галузі. Запропоновано альтернативу банківським вкладам для диверсифікації активів великих промислових підприємств – вкладення коштів у «блакитні фішки» вітчизняного фондового ринку.

The urgency of the problem of finding the forms and methods of management of investment processes the industrial sector in line with the trend of the national economy and taking into account macro-factors that are most closely affect the functioning and development of the Ukrainian enterprises. The analysis of the macroeconomic situation in Ukraine. The basic tendencies and problems of functioning of Ukrainian industrial enterprises. Based on the sectoral analysis identified the priority sectors for investment. It offers an alternative to bank deposits for the diversification of assets of large industrial enterprises – to invest in «blue chips» of the domestic stock market.

Волошина Е. А.

канд. экон. наук, доц.,  
доц. каф. «Менеджмент» ДГМА  
zakaz@krm.net.ua

Шубная Е. В.

канд. экон. наук, доц.,  
доц. каф. «Менеджмент» ДГМА  
lenashubna@mail.ru

ДГМА – Донбаская государственная машиностроительная академия, г. Краматорск.

УДК 330.322

**Волошина Е. А., Шубная Е. В.**

## **МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ СРЕДЫ ИНВЕСТИРОВАНИЯ КРУПНЫХ ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ УКРАИНЫ В УСЛОВИЯХ ПОЛИТИЧЕСКОГО И ЭКОНОМИЧЕСКОГО КРИЗИСА**

Глубокий экономический и политический кризис в Украине, сопровождающийся банкротствами банков и разрывом существовавших ранее хозяйственных связей, заставляет предприятия искать новые источники финансовых средств и диверсифицировать свои вложения. Именно в этот период альтернативным источником вложения денежных средств является фондовый рынок. Однако, ввиду отсутствия специализированных отечественных управляющих финансовых компаний, вложения в ценные бумаги являются достаточно рискованными, хотя и менее рискованными на сегодняшний день, чем вложения в банковский сектор. В этих условиях важным экономическим заданием является поиск форм и методов управления инвестиционными процессами промышленной отрасли в соответствии с тенденциями развития национальной экономики и с учетом факторов макросреды, которые в наибольшей мере влияют на функционирование и развитие украинских предприятий.

Над проблематикой активизации инвестиционной деятельности промышленных предприятий Украины работают В.И. Горнык [3], Н.В. Даций [3], В.С. Марцин [4] В.Л. Осецкий [5] В.В. Стеклов [6] Н.С. Косар [7] и многие другие отечественные ученые. Однако, несмотря на бесспорную значимость проведенных исследований, ученые недостаточно внимания уделяют изучению особенностей инвестиционной деятельности предприятий Украины с учетом динамизации макроэкономических процессов.

Целью данной статьи является макроэкономический анализ среды инвестирования крупных промышленных предприятий Украины в условиях экономического и политического кризиса.

Взаимосвязь между макроэкономическими изменениями и ситуацией на фондовом рынке подробно охарактеризована Л.Дж. Гитманом и М.Д. Джонком, которые отмечают, что экономический анализ задает тон проведению анализа ценных бумаг. При стабильном экономическом курсе акций свойственна тенденция роста, а при нарушении стабильности экономики курс акций падает [1]. Несомненно, что эта взаимосвязь не является совершенной, но она, тем не менее, сильна. Чтобы это понять, достаточно просто взглянуть на то, что происходит с курсами акций, когда правительство объявляет об уровнях инфляции, превышающих ожидавшие; то же самое относится и к показателям внешней торговли, статистике по безработице, процентным ставкам и т.д. [1].

Проведем анализ макроэкономической ситуации в Украине на основании данных, приведенных в Бюллетене Национального Банка Украины [8].

На протяжении 2011-2013 годов наблюдается устойчивый рост валового внутреннего продукта: в 2011 данный показатель вырос на 8%, в 2012 году – на 13,9%, в 2013 – на 5,3%. Значительное ухудшение экономической ситуации в стране привело к резкому падению ВВП, так в четвертом квартале 2014 года анализируемый показатель по сравнению с показателем 2013 года (в постоянных ценах 2013 года) снизился на 15,2%, в годовом выражении падение валового внутреннего продукта составило 6,8%. Основными факторами падения ключевого макроэкономического показателя являются:

- военные действия на востоке Украины;
- свертывание хозяйственной деятельности в зоне проведения антитеррористической операции;

- аннексия АР Крым;
- ухудшение торговых отношений с Российской Федерацией;
- разрыв производственных межрегиональных связей со странами СНГ;
- сокращение государственного финансирования;
- снижение кредитной активности банков;
- дальнейшее сокращение внутреннего потребительского инвестиционного спроса.

Критическая ситуация в 2014 году наблюдалась в промышленности, так падение объемов промышленного производства составило 10,1% (2013 год – 4,3%). Наибольшими темпами уменьшались объемы производства в машиностроительной отрасли – 20,6%. За последний год многие крупные машиностроительные предприятия не только уменьшили объемы производства, но и вообще законсервировали производственные мощности. Так, из-за отсутствия заказов практически полностью остановлено производство на Государственном предприятии «Производственное объединение «Южный машиностроительный завод им. А.М. Макарова»» в Днепропетровске. Выручка предприятия упала на 80%, предприятие работает на однодневном режиме работы, без заработной платы остались 13000 человек. Аналогичная ситуация наблюдается на ПАО «Сумское НПО им. М.В. Фрунзе»: сокращаются рабочие места, предприятие находится на трехдневном режиме работы, людям не выплачивают заработную плату. Убытки данного предприятия в 2014 году составили 350 млн. долларов. В связи со сложившейся ситуацией в стране возникла угроза полной остановки и ликвидации предприятия. Однако некоторые предприятия машиностроительной отрасли и на сегодняшний день показывают неплохие результаты хозяйственной деятельности. Так, ПАО «Новокраматорский машиностроительный завод» работает на полной рабочей неделе и на протяжении 2014 года увеличило и выручку и прибыль.

Падение объемов производства в 2014 году наблюдается практически во всех отраслях промышленности Украины. В частности, уменьшение объемов производства химических веществ и химической продукции составило 14,2%. Большой потерей для отрасли стала практически полная остановка химического гиганта, включенного в 2013 году в состав «голубых фишек», - ПАО «Стирол». Нишу ПАО «Стирол» на фармацевтическом сегменте пытается занять ЧАО «Фармацевтическая фирма «Дарница»» (г. Киев), которое в 2014 году увеличило чистую прибыль на 47,8% - до 295,955 млн. грн. Чистый доход компании вырос на 2,5% - до 1,2 млрд. грн., валовая прибыль выросла на 15% - до 813,953 млн. грн. [9].

Ненамного лучшая ситуация наблюдается и в добывающей отрасли, снижение производства которой в 2014 году составило 13,7%. Падение добычи каменного и бурого угля составило 30,5%. Все это отрицательно повлияло на металлургическую отрасль. Уменьшение объемов производства металлургической отрасли в 2014 году составило 14,5%. Падение выплавки обусловило военное противостояние на Донбассе, которое приводило к перебоям в поставках сырья, повреждениям инфраструктуры и приостановкам металлургических предприятий. Немаловажную роль сыграли слабость внутреннего рынка и неблагоприятная конъюнктура внешних регионов сбыта. В результате проблем с доставкой железорудного сырья в первой декаде февраля 2015 года полностью прекратили производство на Енакиевском металлургическом заводе из холдинга «Метинвест» а также на Донецком предприятии группы «Донецксталь». Из-за перебоев с доставкой материалов и нарушений инфраструктуры металлургический комбинат «Азовсталь» и «Мариупольский металлургический комбинат имени Ильича» в первом полугодии 2015 года сократили выплавку на 17% и 38% – до 1,69 и 1,36 млн. тонн соответственно. В итоге выпуск чугуна в стране за первый квартал 2015 года обрушился почти на 33% в годовом соотношении, стали – на 31,5%.

Ухудшение показателей деятельности присуще и строительной отрасли Украины. Среди основных причин падения объемов строительных работ (в 2013 году на 11,1%, в 2014 году на 21,7%) можно указать следующие:

- существенное снижение капитальных расходов бюджета;

- дальнейшее ухудшение финансовых результатов предприятий;
- сокращение спроса населения на недвижимость в результате падения уровня доходов и девальвацию гривны;
- остановка строительных работ в зоне проведения антитеррористической операции (в Донецкой и Луганской областях объемы строительных работ сократились на 49,9% и 54,1% соответственно).

Поддерживающим фактором развития экономики Украины в 2014 году являлась позитивная динамика сельскохозяйственного производства и пищевой промышленности. Объемы сельскохозяйственного производства в 2014 году по сравнению с 2013 годом увеличились на 2,8%. Несмотря на значительное сокращение площади сельскохозяйственных угодий, украинским аграриям удалось собрать самый высокий урожай зерновых и зернобобовых культур начиная с 1991 года (63,8 млн. тонн). В свою очередь это оказало положительное влияние на пищевую промышленность Украины, объемы производства которой в 2014 году выросли на 2%.

Предприятия пищевой промышленности будут иметь место на любой фазе экономического цикла, поскольку спрос на ее продукцию со стороны населения неэластичен. Даже в период кризиса люди не могут отказаться от продуктов питания: масла, молока, сахара, минеральной воды. В настоящее время в рейтинговых таблицах наиболее часто встречаются акционерные общества, выпускающие минеральную воду, напитки, пиво. Минеральная вода – лечебное средство, пользующееся спросом, поскольку всегда есть люди, страдающие определенными видами заболеваний, которые не могут позволить себе санаторно-курортное лечение из-за очень высоких цен, но они в состоянии оплатить курс лечения минеральной водой. Более широкая распродажа воды и сладких газированных напитков наблюдается в период летнего курортного сезона, когда она является еще и средством утоления жажды. Спрос на пиво в Украине является неэластичным, согласно данным аналитиков среднегодовое потребление пива на 1 человека составляет 50–60 литров в год. Кроме того постоянно увеличиваются не только объемы внутреннего потребления, но и объемы экспорта пива (в 2014 году из страны было вывезено пива на 26,104 млн. долларов). На украинском рынке сформировалась четверка лидеров, производящих 90% всего объема украинского пива и представляющих свою продукцию практически во всех областях страны (АО «Оболонь», Донецкая пивоваренная группа, ВВН и Sun Interbrew). Акции этих компаний занимают первые места в рейтинговых таблицах. Все без исключения крупные пивоваренные концерны наращивают производственные мощности на своих «старых» предприятиях и строят новые, расширяют ассортимент производства. Таким образом, можно утверждать, что данная отрасль является перспективной для инвесторов, поскольку, предприятия данной отрасли будут приносить довольно высокую прибыль на любых фазах экономического цикла.

Энергетика является базовой отраслью экономики, и определенный минимум потребления электроэнергии будет иметь место в национальной экономике всегда. Поскольку спрос на продукцию отрасли со стороны населения неэластичен, люди даже в период кризиса могут отказаться от товаров длительного пользования, дополнительной пары обуви или одежды, но они не могут отказаться от потребления электроэнергии. Что касается предприятий, то наращивание темпов производства влечет за собой увеличение объемов потребления энергии.

Энергетические предприятия Украины являются достаточно фондоемкими (в структуре имущественных средств до 80% составляют основные фонды, требующие модернизации). Основными источниками инвестиций в электроэнергетический комплекс Украины являются: собственные средства энергетических компаний, средства государственного бюджета, облигационные займы, банковские кредиты. Главное внимание уделяется привлечению иностранных инвесторов. К особенностям, которые увеличивают инвестиционную привлекательность украинских энергетических объектов для инвесторов, относятся [7]:

- небольшая стоимость украинских генерирующих и поставляющих компаний;
- высокий уровень профессиональной подготовки персонала;
- отсутствие значительных культурных барьеров;
- близость стран Европейского Союза;
- огромные потенциальные возможности для экспортных поставок электроэнергии за счет наличия линий электропередач.

Проведенный макроэкономический анализ показал, что в 2014 году экономика Украины развивалась в чрезвычайно сложных условиях как внешнего так и внутреннего характера. В результате экономического кризиса в наименьшей степени пострадали сельскохозяйственная, пищевая и энергетическая отрасли.

Широко распространенным способом изучения ценных бумаг является их анализ с позиции отраслевой принадлежности. Этот подход разумен, поскольку на курсы акций состояние отрасли всегда оказывает влияние, по крайней мере, частичное. Уровень спроса, характерный для отрасли, и другие движущие силы отрасли задают тон отдельным компаниям. Если прогноз развития отрасли благоприятен, то входящие в нее компании, имеют перспективы стабильного развития.

Сведем результаты отраслевого анализа в табл. 1.

Таблица 1

## Результаты отраслевого анализа

Критерий сравнения	Электроэнергетика	Машиностроение	Металлургия	Химическая отрасль	Пищевая промышленность
Характер отрасли	олигополия	олигополия	олигополия	конкурирующая монополия	близко к совершенной конкуренции
Степень государственного регулирования отрасли	высокая	низкая	низкая	средняя	низкая
Роль профсоюзов	средняя	средняя	средняя	средняя	высокая
Основные движущие силы отрасли	тарифная политика	техническое перевооружение и конъюнктура рынка	большая зависимость от добывающей промышленности	конъюнктура рынка	система налогообложения
Основная финансовая и производственная проблема отрасли	нехватка сырья и задолженность по оплате электроэнергии	потери рынков сбыта	трудности поставок сырья и рост тарифов на энергоносители	высокая степень зависимость от внешних факторов	сезонный характер спроса

По результатам отраслевого анализа можно выделить следующие приоритетные для инвестирования отрасли: энергетика, химия, пищевая промышленность.

В условия политической и экономической нестабильности, глубокого банковского кризиса, у крупных промышленных предприятий возникли проблемы с оборотными средствами, отечественные банки не кредитуют предприятия восточного региона и скорее всего данная тенденция сохранится и в будущем. В свою очередь, заказчики в условиях высокого риска на поставки продукции хотят работать без предоплаты. Поскольку у ПАО «НКМЗ» очень длительный срок производства продукции то следует подумать о том, где получить дополнительные финансовые средства и диверсифицировать вид деятельности. Многие крупные предприятия за предыдущие периоды накопили достаточно большие стабилизационные фонды, а в условиях недоверия к банковской системе и банкротства ряда банков предприятия очень осторожно держат средства на банковских депозитах. Привлекательной в данной ситуации выглядит возможность вложения средств в акции отечественных «голубых фишек». Стоит отметить, что после банковского и политического кризиса 2004 года долгое время наблюдался рост индекса ПФТС, большая часть инвесторов выиграла на росте курсов акций отечественных акционерных обществ.

### ВЫВОДЫ

В настоящий момент в условиях украинского фондового рынка наиболее реальными целями, которыми можно руководствоваться, являются максимальное снижение уровня риска и надежность (сохранение капитала), а также обеспечение хоть какого-то поступления наличности, способного перекрыть темпы инфляции. Результаты макроэкономического и отраслевого анализа отечественного фондового рынка позволяют предложить альтернативу банковским вкладам для диверсификации активов крупных промышленных предприятий – вложения средств в «голубые фишки» отечественного фондового рынка.

### СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Гитман Л. Дж. Основы инвестирования / Гитман Л. Дж., Джонк М. Д. – Москва: Дело, 1999. – 1008 с.
2. Зацепилин А. А. Особенности модели инвестиционного поведения в условиях глобального финансового кризиса / А. А. Зацепилин // Вестник Саратовского государственного социально-экономического государственного университета – 2009. – №3. – С. 160–164.
3. Горник В. Г. Інвестиційно-інноваційний розвиток промисловості: монографія / Горник В. Г., Даций Н. В. – К.: Вид-во НАДУ, 2005. – 200 с.
4. Марцин В. С. Удосконалення державного регулювання інвестиційної діяльності в економіці України / В. С. Марцин // Актуальні проблеми економіки – 2007. – №5. – С. 47–59.
5. Осецький В. Л. Інвестиції та інновації: проблеми теорії і практики: монографія / В. Л. Осецький. – К.: ІАЕ УААН, 2003. – 412 с.
6. Стеклов В. В. Инвестиционная деятельность в условиях финансового кризиса / В. В. Стеклов // Труд и социальные отношения. – 2010. – № 1. – С. 117–120.
7. Косар Н. С. Залучення інвестицій в електроенергетичний комплекс України / Н. С. Косар, А. С. Ковальчук // Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку : [збірник наукових праць] / відповідальний редактор О. Є. Кузьмін // Вісник Національного університету «Львівська політехніка». – Львів : Видавництво Національного університету «Львівська політехніка», 2001. – № 436. – С. 362–371.
8. Бюллетень національного банку України №4/2015 (265)[Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=17600932>.
9. «Дарниця» розмістит свої облигації на 1 млрд гривень [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://delo.ua/business/darnica-razmestit-svoi-obligacii-nominalom-v-1-mlrd-griven-298500/> © delo.ua.