

### 8.3. ОСОБЕННОСТИ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕВОЙ ИНВЕСТИЦИ- ОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ЭКОНОМИКИ

Величко М.И., аспирант

*Всероссийская государственная налоговая  
академия Минфина РФ*

В статье раскрывается сущность понятия «отрасль экономики» с учетом признаков, характерных для отдельных видов производств, а также рассматриваются особенности инвестиционного процесса в отраслях экономики как объекта инвестиций в реальный сектор экономики.

В настоящее время удовлетворение возрастающих общественных потребностей осуществляется при помощи инвестиций в создание новых продуктов, техники, технологии и т.д. Создание и производство новых видов продуктов осуществляется на предприятиях различных отраслей экономики. Таким образом, для осуществления задачи удовлетворения общественных потребностей необходимы масштабные инвестиции в отрасли отечественной экономики.

Некоторые авторы определяют отрасль промышленности как совокупность объединений, предприятий, организаций, «характеризующихся общностью технологии, однородностью потребляемого сырья и производимой продукции, родственным профессиональным составом кадров и едиными принципами организации труда и управления»<sup>1</sup>.

Объективной тенденцией развития общественного производства является все более четкое разграничение единой системы национального хозяйства на отдельные подсистемы, представляющие собой крупные его отрасли. В результате частного разделения труда крупные отрасли разделяются на множество различных отраслей и производств, составляя единые подсистемы. Крупные отрасли, в состав которых входят несколько однородных, но специализированных отраслей, называют комплексными отраслями.

Основные признаки, отличающие отдельные отрасли:

- экономическое назначение производимой продукции;
- однородность исходного сырья и материалов;
- техническая база и технологии производства;
- профессиональный состав кадров.

Эти признаки характерны и для отдельных производств, которые формируются в отрасль при создании ряда предприятий, специально занятых производством определенного вида продукции.

Таким образом, под отраслью промышленности понимают производственно-техническую и экономическую систему, включающую совокупность предприятий и производств, характеризующихся единством функционального назначения продукции, однородностью потребляемых материалов, общностью технической базы и технологических процессов, профессиональным составом кадров, а также включающую научно-исследовательские, проектно-конструкторские и технологические организации, призванные обеспечивать научно-технический и инновационный прогресс в отрасли.

<sup>1</sup> Социальное планирование в отрасли промышленности. Некоторые вопросы методологии / Под ред. В.Р. Полозова. – М.: Наука, 1981. – 234 с.

Отрасль промышленности выступает, с одной стороны, компонентом целого ряда систем, реализующих различные цели общества, а с другой – сама является сложной социотехнической системой, при этом многочисленные внешние и внутренние цели должны быть непротиворечивыми.

Отрасль – это развивающаяся система. Ее развитие можно представить как постоянный процесс сбалансирования потребностей общества в определенных видах продукции, выпускаемой отраслью, и возможностей отрасли удовлетворить эти потребности. Существуют и внутренние противоречия, обуславливающие развитие отрасли. Они лежат в сфере взаимодействия ее основных подсистем и структур.

Отрасль является разнородной (гетерогенной) системой. Ее подсистемы – техническая, экономическая, информационно-коммуникационная, социальная, опирающаяся – взаимосвязаны, существуют только в единстве, взаимопроникают и выступают как целостный организм. Каждая из подсистем имеет сложную структуру элементов, по отношению к которым, в свою очередь, выступает как система.

Промышленность является наиболее значимой отраслью в реальном секторе экономики, в секторе, где создаются материальные блага для удовлетворения потребностей общества. Именно рост, расширение спектра и усложнение общественных потребностей создает предпосылки для направления основных инвестиционных ресурсов в реальный сектор экономики. Вместе с тем следует отметить следующую особенность осуществления инвестиций: инвестиционные ресурсы направляются в отрасли экономики, обладающие на данный момент наибольшей инвестиционной привлекательностью, т.е. обеспечивающие наибольший экономический эффект от вложения инвестиционных ресурсов.

Именно этой особенностью объясняется рост и развитие одних отраслей и ухудшение экономического положения других отраслей отечественной экономики. Так, ухудшение экономического положения угольной отрасли промышленности почти во всех странах мира связано с тем, что общественные потребности, удовлетворявшиеся ранее при помощи продукта данной отрасли, сегодня могут быть удовлетворены другими источниками энергии, более дешевыми и экологически чистыми. Как результат – резкое снижение инвестиционной привлекательности угольной промышленности привело к тяжелейшему положению угольно-добывающих предприятий, инвестиции, в развитие которых теперь осуществляются в рамках государственных программ по поддержке и развитию этих предприятий.

Таким образом, отрасли экономики являются экономической базой для осуществления инвестиций в реальный сектор экономики, для достижения основополагающей цели – максимального удовлетворения все возрастающих общественных потребностей.

Одной из главных задач, стоящих перед инвестором, является выбор в качестве объекта инвестирования компаний и фирм тех отраслей, которые имеют наилучшие перспективы развития и могут обеспечить наиболее высокую эффективность инвестиций. Это касается и выбора направлений финансовых вложений, и приобретения приватизируемых объектов, и покупки акций. Основой такого выбора является оценка и прогнозирование инвестиционной привлекательности отраслей (подотраслей) экономики.

Процесс анализа инвестиционной привлекательности отраслей экономики состоит из трех этапов<sup>2</sup>:

- выбор системы информативных показателей для наблюдения;
- построение системы аналитических показателей и проведение анализа (оценки) инвестиционной привлекательности;
- мониторинг и прогнозирование инвестиционной привлекательности отдельных отраслей (подотраслей) экономики.

В процессе оценки и прогнозирования инвестиционной привлекательности отраслей необходимо учитывать их жизненный цикл. В соответствии с теорией рынка жизненный цикл отрасли состоит из ряда стадий (рис. 1).

«Рождение» характеризует разработку и внедрение на рынок принципиально новых видов товаров, объем потребностей, в которых вызывает строительство новых предприятий, выделяющихся в подотрасль, а затем в самостоятельную отрасль. Этот период характеризуется значительными объемами инвестирования без какой-либо прибыли и выплаты дивидендов по акциям.

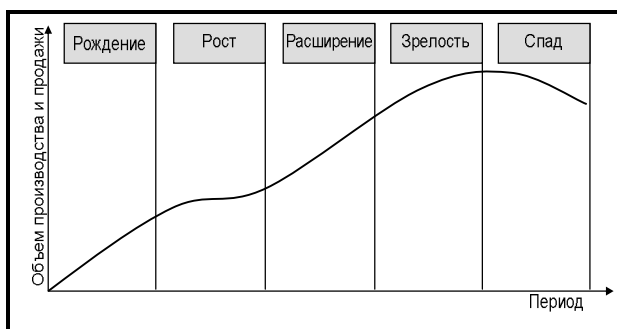


Рис. 1. Жизненный цикл отрасли

«Рост» характеризует признание потребителями новых видов товаров, быстрый рост объема спроса на них и соответствующий рост числа компаний и фирм. На этой стадии инвестирование осуществляется высокими темпами, а дивидендная политика предполагает выплату дивидендов в виде дополнительных акций и в минимальной степени — наличными деньгами.

«Расширение» характеризует период между высокими темпами роста числа новых компаний и стабилизацией этого роста. На этой стадии еще продолжается инвестирование в новое строительство, но основной объем этого инвестирования направляется на расширение уже имеющихся производственных объектов. Дивидендная политика в этот период предполагает выплату дивидендов в виде дополнительных акций, дробления имеющихся акций, а также умеренных выплат наличными деньгами.

«Зрелость» характеризует период наибольшего объема спроса на товары данной отрасли, совершенствования качественных характеристик выпускаемой продукции. Основной объем инвестиций в этом периоде направляется на модернизацию оборудования или техническое перевооружение компаний и фирм. Эта стадия жизненного цикла отрасли характеризуется наиболее продолжительным периодом, а для товаров, не подверженных влиянию научно-технического прогресса (т.е. товаров с неизменными потребностями), эта стадия является последней. Дивидендная политика на этой стадии предполагает высокие выплаты дивидендов наличными деньгами.

«Спад» характеризует период резкого уменьшения объема спроса на товары данной отрасли в связи с развитием новых отраслей, товары которых заменяют традиционную потребность. Данная стадия характерна не для всех отраслей, а только для тех, которые выпускают продукцию, подверженную значительному влиянию научно-технического прогресса. На этой стадии дивидендные выплаты существенно сокращаются.

В современных условиях смена стадий жизненного цикла отдельных отраслей в значительной мере связана с осуществляемой структурной перестройкой экономики. Приоритетными направлениями структурной перестройки в сфере материального производства являются следующие отрасли:

- угольная, нефтегазовая, электроэнергетика, черная и цветная металлургия;
- машиностроение и металлообработка;
- химическая и нефтехимическая;
- лесная, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная;
- строительных материалов;
- легкая, пищевая, медицинская и микробиологическая;
- сельское хозяйство;
- строительный и транспортный комплекс.

Перспективность развития отдельных отраслей должна учитываться при разработке прогнозов их инвестиционной привлекательности.

Перспективность развития — важный, но далеко не единственный критерий, определяющий инвестиционную привлекательность тех или иных отраслей. Такая оценка должна включать также:

- показатели доходности и риска;
- направления, темпы и формы приватизации;
- экспортный потенциал продукции;
- уровень ее ценовой защищенности от импорта;
- инфляционную защищенность вырабатываемых товаров и услуг и другие факторы.

Оценка инвестиционной привлекательности отраслей должна базироваться на данных Федеральной службы государственной статистики РФ, характеризующих роль отдельных отраслей в экономике страны; перспективность и эффективность их развития; уровень государственной поддержки этого развития и других, влияющих на принятие инвестиционных решений.

Исследование отраслевой инвестиционной привлекательности экономики для долгосрочных вложений капитала осуществляется по двум этапам. На первом проводится макроэкономический анализ эффективности деятельности отраслей по укрупненной их группировке, принятой в современной статистике. В процессе этого анализа отбираются для дальнейшего более детального исследования отрасли, вызывающие наибольший интерес с позиций долгосрочной эффективности инвестируемого капитала. На втором этапе по отобранным отраслям проводится углубленный анализ деятельности отдельных подотраслей с использованием более широкой системы показателей.

Необходимость оценки отраслевой инвестиционной привлекательности экономики связана с тем, что для вывода экономики РФ на новый уровень развития, завоевания достойных позиций в мировой экономике нельзя обойтись без анализа объективно складывающихся отраслевых инвестиционных потоков. Их прогнозирование становится все более актуальным. Они должны предварять принятие эффективных инвестиционных решений и осуществление реальных инвестиций в различные отрасли. Процесс анализа конкретного ин-

<sup>2</sup> Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. — Киев: МП «Итем» Лтд, 1995. — 448 с.

вестиционного проекта не может обойтись без анализа отрасли, к которой относится предприятие – инициатор инвестиционного проекта. Отраслевой анализ позволяет банку или другому инвестору оценить перспективы проекта. Очевидно, что решение по инвестиционному проекту, полностью соответствующему критериям эффективности банка, будет принято с большей долей вероятности, если отрасль деятельности предприятия, предлагающего инвестиционный проект, является быстрорастущей, прибыльной, т.е. отрасль является инвестиционно привлекательной. Анализ отрасли следует проводить, изучая специфические характеристики отраслевой среды и положение предприятия, компании, фирмы в этой отрасли. Основными составляющими отраслевого анализа являются:

1. Отраслевая среда:
  - стадия экономического цикла;
  - структура отрасли;
  - законодательство и нормативная база.
2. Положение предприятия, компании, фирмы:
  - конкурентоспособность отрасли;
  - потенциал для изменений;
  - ключевые союзники.

Проводя анализ отраслевой среды, необходимо оценить стадию цикла, в которой находится отрасль, отраслевую структуру и, кроме того, законодательную и нормативную базы. Определение стадии экономического цикла, в которой находится отрасль, важно потому, что это обстоятельство значительно влияет на общий риск реализации инвестиционных проектов данной отрасли. Показатель структуры отрасли влияет на такие важнейшие для хозяйствующего субъекта факторы, как доля рынка и его сегментация. Эти факторы в свою очередь влияют на такой важный показатель для инвестора, как рентабельность.

Общеизвестно влияние таких составляющих анализа отрасли, как законодательная и нормативная базы. Эти составляющие могут существенно повлиять на деятельность отрасли в целом. Причем влияние этих составляющих может происходить, как в виду наличия некоторых нормативных и законодательных актов, препятствующих коммерческой деятельности хозяйствующих субъектов, так и в виду отсутствия необходимых правовых актов.

Таким образом, анализ отрасли не менее важен, чем непосредственно анализ эффективности инвестиционного проекта. Поэтому для инвесторов, которыми могут быть не только банки, очень важен вопрос об определении инвестиционной привлекательности отраслей для принятия эффективных решений.

Следует отметить, что отраслевой анализ полезно было бы сочетать с анализом инвестиционной привлекательности страны. Этот вывод, по мнению автора, является очевидным, поскольку предприятие, реализующее инвестиционный проект, находится в зависимости не только от положения в отрасли, к которой оно принадлежит, но также зависит от экономики страны, в которой оно функционирует. Неблагополучная в инвестиционном отношении экономика страны может существенно снизить эффект от реализации инвестиционного проекта несмотря на то, что с точки зрения отраслевого анализа проект считался достаточно прибыльным. Взаимосвязь анализа отраслей и всей экономики в данном случае очевидна. Поэтому очень важно для инвестора оценить инвестиционную привлекательность от-

расли и страны при принятии решения о финансировании конкретного инвестиционного проекта.

### Литература

1. Андреев С.А. Финансово-экономические рычаги управления инвестиционной деятельностью. – С-Пб.: Изд-во С.-Петербург. гос. ун-та экономики и финансов, 2001.
2. Бузова И.А., Маховикова Г.А., Терехова В.В. Коммерческая оценка инвестиций. – СПб.: Питер, 2003.
3. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. – Киев: МП «Итем» Лтд., 1995.
4. Виленский П.Л., Лившиц В.Н., Смоляк С.А.. Оценка эффективности инвестиционных проектов. – М.: Дело, 2001.
5. Гретченко А.А. О критериях инвестиционной привлекательности // Собственность и рынок. – 2006. – №3.
6. Машкин В. Управление инвестиционной привлекательностью реального сектора экономики региона // АҚДИ «Экономика и жизнь», 1999 / <http://www.akdi.ru/avtupr/invest/5.htm>.
7. Ройzman И., Гришина И. Сложившаяся и перспективная привлекательность крупнейших отраслей отечественной промышленности // Инвестиции в России. – 2004. – №1.
8. Социальное планирование в отрасли промышленности. Некоторые вопросы методологии / Под ред. В.Р. Полозова. – М.: Наука, 1981.

*Величко Максим Игоревич*

### РЕЦЕНЗИЯ

Тема рецензируемой научной статьи, безусловно, актуальна, так как для создания и производства новых видов продуктов на предприятиях различных отраслей отечественной экономики необходимы масштабные инвестиции.

Автор статьи, являющийся аспирантом Всероссийской государственной налоговой академии Минфина РФ, верно поставил цель своего исследования, суть которого заключается в исследовании сущности понятия «отрасль экономики» с учетом признаков, характерных для отдельных видов производств, а также особенности инвестиционного процесса в отраслях экономики как объекта инвестиций в реальный сектор экономики.

Следует отметить, что в статье автором грамотно и умело используется методологический инструментарий исследования, позволивший ему раскрыть процесс анализа инвестиционной привлекательности отраслей экономики и представить этапы проведения такого анализа:

- выбор системы информативных показателей для наблюдения;
- построение системы аналитических показателей и проведение анализа (оценки) инвестиционной привлекательности;
- мониторинг и прогнозирование инвестиционной привлекательности отдельных отраслей (подотраслей) экономики.

Структура статьи логически взаимосвязана. В целом научная статья соответствует требованиям, предъявляемым к аналогичным работам, и может быть опубликована в открытой печати.

*Гретченко А.И., д.э.н., профессор Российской экономической академии им. Г.В. Плеханова, заслуженный деятель науки РФ*

## 8.3. SINGULARITIES OF THE ANALYSIS OF BRANCH INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF ECONOMY

M.I. Velichko, Post-graduate Student

*All-Russia State Tax Academy of the Ministry of Finance*

In the article reveals the essence of concept «economy branch» taking into account signs, characteristic for separate kind of manufactures, and also considered features of the investment process in economy branches as object of investments in the real sector of economy.

**Literature**

1. S.A. Andreev. The financial and economic control levers of the investment activity. – S-pb.: Publishing house S.-Peterb. state. economy and finance university, 2001.
2. I.A. Buzova, G.A. Mahovikova, V.V. Terekhov. The commercial estimation of investments. – S-pb.: Peter, 2003.
3. I.A. Blank. The investment management. – Kiev: МР «ITEM» Ltd, «United London Trade Limited», 1995.
4. P.L. Vilensky, V.N. Livshits, S.A. Smoljak. The estimation of efficiency of investment projects. – M: Business, 2001.
5. A.A. Gretchenko. About the criteria of the investment appeal // Property and the market, №3, 2006.
6. V. Mashkin. Management of investment appeal of a real sector of economy of a region // AKDI and «Economy and a life», 1999.
7. I. Roizman, I. Grishin. The developed and the perspective appeal of the largest branches of the domestic industry // Investments in Russia, № 1, 2004.
8. Social planning in an industry. Some questions of methodology / Under edition V.R. Polozova – M.: Nauka, 1981.