

2. Юзов О. В., Седых А. М., Афонин С. З. Экономические показатели и проблемы развития черной металлургии России// Бюллетень «Черная металлургия». 2007. № 4 (1288), С.13 – 19.

3. Вестник деловой и коммерческой информации. 2008. № 21, С. 3.

4. Вестник деловой и коммерческой информации. 2008. № 22, С. 15.

5. Fitch Rating. Российская сталелитейная отрасль - модернизация сегодня для сохранения конкурентоспособности в будущем. Специальный отчет. 13 августа 2007 г.

6. Ланари А. Металлургический саммит СНГ, 18 – 20 февраля 2008г. Мариотт Гранд отель. Москва.

7. Металл Эксперт. Анализ и прогноз себестоимости производства стали в России и Украине, Октябрь 2007 г.

УДК 669.1:338.3

Мировой финансовый кризис и черная металлургия России

© 2008 г. В. А. Роменец, И. П. Ильичёв *

В настоящее время мировая, и в том числе российская, экономика переживает глубокий финансовый кризис, переходящий в кризис в реальном сек-

торе экономики. Объявлено, что экономика США, стран Еврозоны, Великобритании и Японии находится в состоянии рецессии [1, 2]. Замедляются темпы роста ВВП в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах. По сравнению с предыдущим годом в 2008 г. ожидалось, что темпы роста мирового валового продукта снизятся более чем на 20 %. Прогнозируется, что в 2009 г. темпы роста будут еще ниже.

Черная металлургия, как и экономика в целом, находится под негативным влиянием отмеченных выше проблем и тенденций. Представляется важным оценить в какой степени и каким образом неблагоприятная экономическая ситуация влияет на черную металлургию России.

Для количественной оценки последствий влияния факторов глобального финансового и экономического кризиса был проведен анализ данных о ежемесячном производстве стали российскими металлургическими компаниями за период с января 2007 по октябрь 2008 гг. [3 – 6]. Для получения более полного представления об особенностях влияния негативных тенденций данные о производстве российских компаний анализировались в сравнении с данными о ежемесячном производстве стали в мире. Из анализа представленных данных (рис. 1) следует, что до мая 2008 г. ежемесячное производство стали в мире и ежемесячное производство стали в России осуществлялись почти что синхронно. Повышение или понижение ежемесячного производства по времени практически совпадало. При этом производство стали в России и в мире демонстрировали тенденцию роста производства.

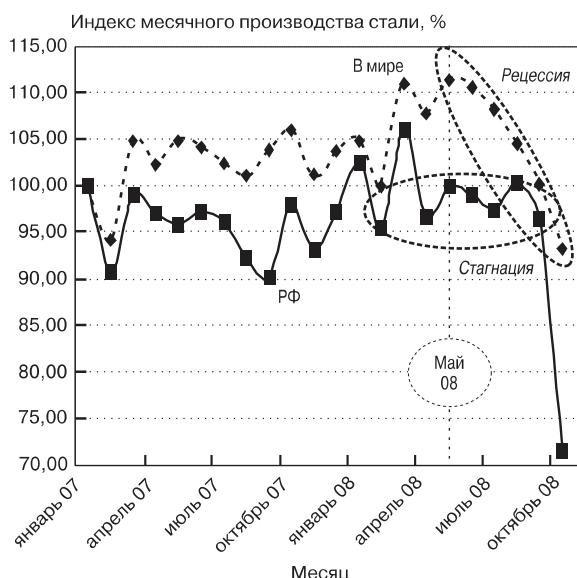


Рис. 1. Индексы месячного производства стали в России и в мире (январь 2007 г. = 100%)

* В. А. Роменец - д.т.н., профессор, зав. кафедрой «Экономика и менеджмент» МИСиС

И. П. Ильичёв - к.э.н., профессор кафедры «Экономика и менеджмент» МИСиС

Однако начиная с мая 2008 года ситуация изменилась. Динамика изменения производства стали в мире и России начали не совпадать. Мировое производство стали пошло на спад, свидетельствуя о наступлении рецессии. Динамика производства стали в России также ухудшилась, но в отличие от мировой тенденции, до октября 2008 г. ее изменение не было связано с резким падением производства. Производство стали в России в указанный период приобрело в большей степени стагнационный характер, когда повышение месячного производства стали чередовалось с его понижением около постоянного уровня. Стагнация, наступающая после стадии роста производства, в дальнейшем обычно переходит в период спада. Резкое снижение производства стали, произошедшее в октябре 2008 г., подтверждает данную закономерность. Таким образом, отрицательные тенденции в мировой экономике сказываются на уровне мирового и российского производства стали, хотя в России наступление негативных последствий глобального финансового кризиса происходит медленнее, чем при производстве стали на мировом уровне.

Анализ развития событий показывает, что наметившиеся неблагоприятные тенденции в производстве стали являются следствием того, что черная металлургия России испытывает в полной мере влияние негативных экономических процессов, связанных непосредственно с глобальным финансовым кризисом, а также вызванных им снижением деловой активности в реальном секторе национальных экономик и снижением экспорта металлопродукции. Характер влияния заключается в следующем. В результате прямого влияния финансового кризиса снижается доступность кредитов для металлургических предприятий и покупателей металлопродукции. Трудности в получении кредитов приводят к кризису долга (предприятия не могут перекредитоваться), снижению ликвидности предприятий, уровня доверия между ними и кризису неплатежей. Возрастают транзакционные издержки на приобретение исходных факторов производства, в результате чего предприятия теряют возможность приобретать их в необходимом количестве. Все это в итоге приводит к одновременному снижению предложения металлопродукции и спроса на нее. Рынки в реальном секторе экономики, в том числе в металлургической отрасли, сжимаются. Снижение активности на рынках в реальном секторе экономики приводит к тому, что планы модернизации, реконструкции и расширения производства и соответствующие им капитальные вложения как в масштабах всего народного хозяйства, так и в черной металлургии, откладываются. Снижение реальных инвестиций усиливает прямое негативное влияние финансового кризиса и приводит к дополнительному снижению спроса в реальном секторе экономики, в том числе в металлургическом производстве. Вследствие этого рост производства прекращается, или начинается его падение. Занятость населения, прямо зависящая от уровня производства, также снижается, вызывая при этом соответствующее умень-

шение личных доходов и потребления. Рост ВВП замедляется, или еще хуже, начинается его падение.

Отмеченные снижение производства и снижение его темпов роста в России вследствие опережающего уменьшения спроса по сравнению с предложением металлопродукции сопровождаются падением уровня цен. Во втором полугодии 2008 г. снижение цен на металлопродукцию оценивается на уровне 30 – 40 %. Опережающие темпы снижения спроса на металлопродукцию по сравнению с уменьшением ее предложения отчасти объясняется экономией издержек производства, происходящих в связи со снижением цен на кокс, железный лом, железорудные материалы — исходные факторы для металлургического производства. Предложение металлопродукции имеет производный характер от затрат на ее производство. Чем выше затраты на производство, тем ниже предложение.

Опережающее снижение спроса свидетельствует о том, что последствия кризиса в реальном секторе экономики оказывают негативное влияние на работу черной металлургии в большей степени, чем прямое воздействие финансового кризиса непосредственно на работу металлургических компаний.

Кризис в реальном секторе экономики, вызванный последствиями финансового кризиса, ухудшает условия для экспорта металлопродукции, так как возможности экспорта прямо зависят от состояния мировой экономики. Чем выше темпы роста мировой экономики, тем выше уровень мировой торговли, в том числе экспорта и импорта металлопродукции. Это обуславливается тем, что потребление металлопродукции тесно зависит от тенденции изменения экономики, характеризующегося уровнем ВВП (рис. 2). Снижение темпов роста ВВП, или, еще хуже, уменьшение его уровня неизбежно уменьшают потребление металлопродукции в той или иной стране, а в итоге ее производство и импорт.

Для России отрицательное влияние ухудшения условий экспорта на российскую черную металлур-

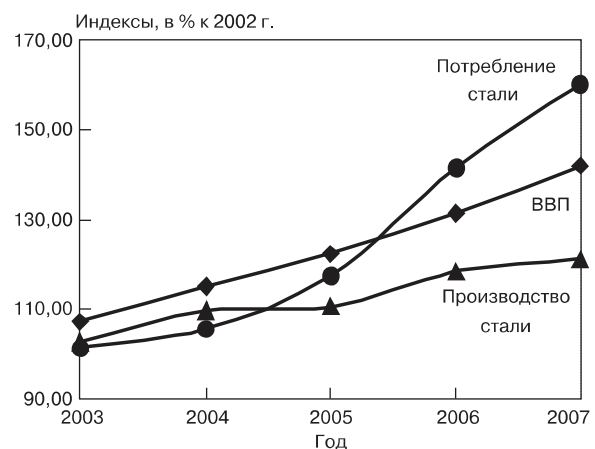


Рис. 2. Индексы изменения ВВП, производства и потребления стали в России

гию имеет особое значение. Доля экспорта в производстве российского готового проката составляет около 46 %. При этом 40 – 50% экспорта приходится на страны с развитой экономикой — США, Европы, которые, как уже отмечалось, в наибольшей степени испытывают на себе последствия экономического кризиса.

Предположительно снижение экспорта готового проката российских компаний, вследствие ухудшения состояния мировой экономики, в 2009 г. может достигнуть 12 млн т.

Более медленное развитие кризисных тенденций в российской металлургии объясняется тем, что в краткосрочный период экономика России оказалась более подготовленной для преодоления кризиса, чем экономика многих стран в мире. На начало кризиса экономика России характеризовалась достаточно высокими темпами роста ВВП, были накоплены значительные золотовалютные резервы. Кроме этого, правительством своевременно и активно принимаются антикризисные меры. В результате, несмотря на уже начавшееся негативное влияние кризисных процессов, тем не менее России удается поддерживать рост национальной экономики. В последнем квартале 2008 г., по прогнозам Всемирного банка, рост экономики России составил 2 % при суммарном годовом росте порядка 6,0 %. Несмотря на все потрясения и ожидаемые трудности, в 2009 г. по разным прогнозам рост экономики России продолжится и может составить 3,0 – 5,5 %.

Кроме общей экономической ситуации, на динамику изменения производства стали в России повлияло то, что в последние годы в ее черной металлургии не происходило масштабного наращивания производства за счет строительства новых мощностей. В основном все усилия и средства направлялись на модернизацию действующего производства. Положительным было также то, что российская черная металлургия все больше сосредотачивалась на удовлетворении потребностей внутреннего рынка. Экспорт российской металлургии, как в абсолютном, так и относительном измерении в последние годы уменьшался.

Последствия для российской черной металлургии от финансового кризиса в случае его дальней-

шего продолжения или расширения прямо зависят от финансового состояния ведущих российских металлургических компаний. В связи с этим была проанализирована ликвидность и финансовая устойчивость шести основных российских металлургических компаний, доля которых в суммарном производстве стали в России составляет 83 % (рис.3).

Анализ ликвидности — финансовой устойчивости в краткосрочный период, осуществлялся на основе коэффициентов быстрой ликвидности (QR) и текущей ликвидности (CR)¹. Состояние финансовой устойчивости в долгосрочный период оценивали на основе коэффициентов долгосрочной задолженности (LT D/E) и коэффициента финансового ливериджа (D/E)². Выбор совокупности анализируемых коэффициентов обусловливался тем, что по нашим наблюдениям именно данные показатели чаще всего принимаются во внимание инвесторами для оценки финансовой устойчивости компаний как возможных объектов для инвестиционных вложений. Показатели оценивались на основе данных бухгалтерской отчетности о работе компаний за первое полугодие 2008 г.

В процессе анализа также были учтены последствия кризиса, связанные с обесценением акций, произошедшим на мировых и российских фондовых рынках. Вследствие произошедших негативных процессов, капитализация российских фондовых рынков на начало ноября 2008 г., в том числе металлургических компаний, по сравнению с ее уровнем в се-

¹ Коэффициент быстрой ликвидности показывает, насколько ликвидные средства предприятия покрывают краткосрочную задолженность [7]. Значение коэффициента в работе определяли как отношение наиболее ликвидной части оборотных средств (денежных средств, дебиторской задолженности, краткосрочных финансовых вложений) к краткосрочным обязательствам. Рекомендуемое значение коэффициента 0,8 – 1,5.

Коэффициент текущей ликвидности показывает, достаточно ли у предприятия средств, которые могут быть использованы им для погашения своих краткосрочных обязательств в течение года. Значение коэффициента рассчитывалось как частное от деления оборотных средств на краткосрочные обязательства. Чем больше значение коэффициентов, тем выше ликвидность предприятия в короткий период. Рекомендуемое значение коэффициента 1,0 – 2,0.

² Коэффициент долгосрочной задолженности отражает соотношение между долгосрочными обязательствами и собственным капиталом на предприятии. Рекомендуемое значение коэффициента 0,1 – 0,4.

Коэффициент финансового ливериджа показывает соотношение между суммой долгосрочной и краткосрочной задолженности к собственному капиталу компании. Рекомендуемое значение коэффициента 0,25 – 1,0.

Чем меньше значения коэффициентов финансовой устойчивости, тем меньше зависимость предприятия от внешних заимствований и выше вероятность того, что в долгосрочном периоде предприятие не будет испытывать финансовых затруднений.

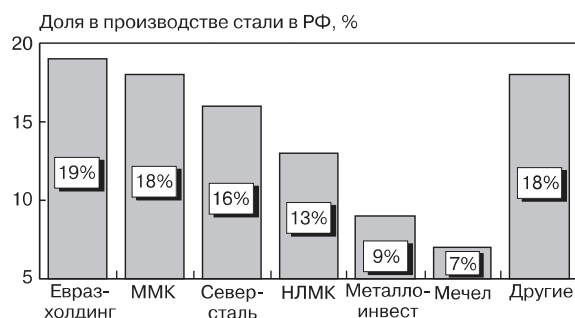


Рис. 3. Доли основных металлургических компаний в российском производстве стали

редине мая 2008 г. упала более чем на 70 % [8]. Произошедшее снижение курса металлургических акций не может не сказаться на оценке стоимости активов металлургических компаний, которые либо уже внесены или могут быть внесены в качестве залога при получении кредитов и займов. С высокой вероятностью можно ожидать, что имевшее место снижение стоимости акций может в 3 — 4 раза снизить стоимость чистых активов металлургических компаний. Поэтому при проведении анализа коэффициенты долгосрочной финансовой устойчивости (LT D/E и D/E) были дополнительно оценены с учетом обесценения собственного капитала металлургических компаний в размере, соответствующем снижению биржевой стоимости акций металлургических компаний. Расчетные значения анализируемых показателей сопоставлялись с их рекомендуемыми и среднеотраслевыми уровнями.

Из результатов анализа, представленных на **рис. 4**, следует, что только НЛМК, ММК и «Северсталь» характеризуются удовлетворительной краткосрочной финансовой устойчивостью. Уровень значений коэффициентов ликвидности для этих компаний превышает их рекомендуемый и среднеотраслевой уровень. Значения коэффициентов ликвидности EvrazGrup, «Мечел» и «Металлоинвест» уступают рекомендуемым и среднеотраслевым уровням. Из этого следует, что краткосрочная финансовая устойчивость этих компаний недостаточна. Данная оценка отчасти подтверждается информацией о намерении EvrazGrup, «Мечел» и «Северстали» получения в ВЭБ займов для рефинансирования своей краткосрочной задолженности [9].

Из анализа значений показателей также следует, что в долгосрочный период только НЛМК и ММК могут характеризоваться удовлетворительной финансовой устойчивостью. Долгосрочная финансовая устойчивость остальных компаний неоднозначна. Уровни значений показателей долгосрочной финансовой устойчивости «Северстали», EvrazGrup, «Мечел» и «Металлоинвеста» с учетом последствий кризиса на фондовых рынках существенно уступают их среднеотраслевым и нормативным значениям. Необходимо отметить, что снижение капитализации металлургических предприятий вследствие падения фондового рынка может еще в большей степени ухудшить уровень финансовых коэффициентов долгосрочной задолженности (LT D/E) и задолженности (D/E) и, как следствие, долгосрочную финансовую устойчивость. С учетом падения капитализации все российские металлургические компании могут стать финансово неустойчивыми.

Значительное превышение значений показателей структуры капитала над рекомендуемыми и среднеотраслевыми их уровнями указывает на то, что финансовая политика, проводимая «Северсталью», EvrazGrup, «Мечелом» и «Металлоинвестом», характеризуется высокой степенью финансовой зависимости. Продолжение и обострение кризисных явлений с высокой вероятностью могут

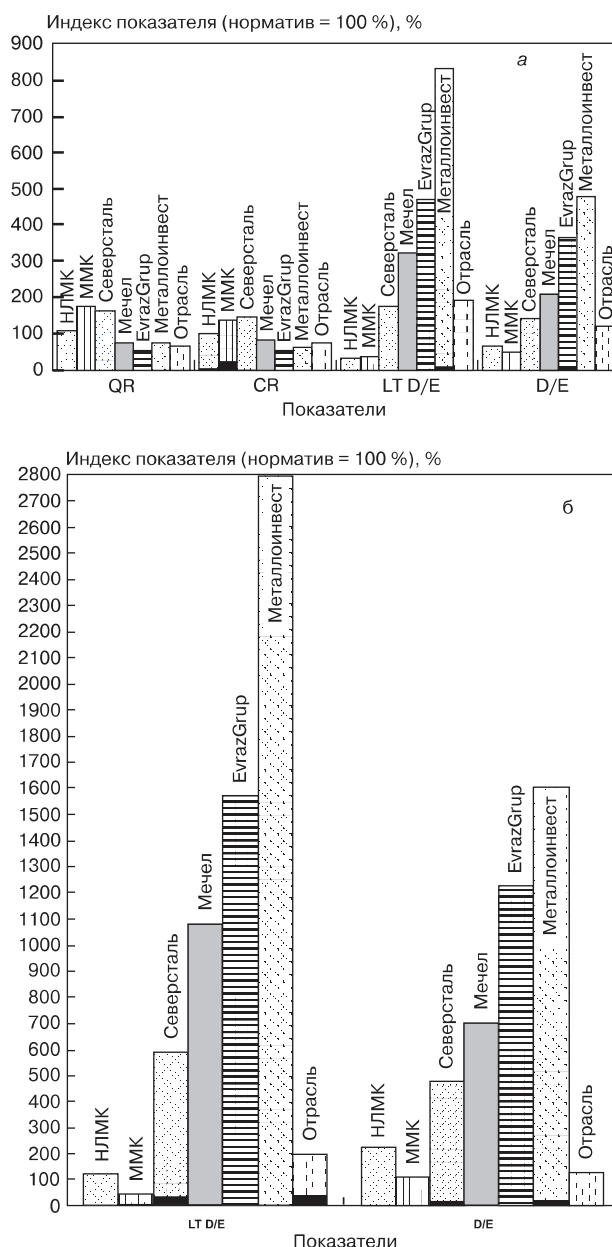


Рис. 4. Показатели финансовой устойчивости российских металлургических компаний:

- а** - по фактическим счетным данным;
- б** - с учетом уменьшения капитализации фондового рынка.

привести данные компании к кризису задолженности, связанной с получением новых кредитов, или даже к необходимости досрочного возвращения долга, или увеличению залоговой массы по полученным ранее кредитам и займам.

Выполненный анализ показал, что четыре основных металлургических компании, на долю которых приходится более половины производства стали в России, характеризуются недостаточной финансовой устойчивостью. Это позволяет сделать вывод о том, что в целом финансовое положение российской

черной металлургии в краткосрочном и долгосрочном периодах должно рассматриваться как недостаточно устойчивое. По мере развития кризиса в российской черной металлургии могут возникнуть серьезные финансовые проблемы, связанные с кризисом долга и ликвидности. Однако вместе с этим необходимо отметить, что в длительный период негативное развитие и влияние рассмотренных выше тенденций на черную металлургию предвидеть с высокой степенью определенности не представляется возможным. Тем более что Россия обладает немалыми финансовыми резервами, которые, по крайней мере в краткосрочной перспективе, могут обеспечить относительную стабильность российской экономики. Все это не позволяет однозначно предвидеть динамику дальнейшего развития кризисных явлений. Для оценки степени и последствий влияния кризиса, а также принятия необходимых мер по преодолению его последствий в черной металлургии необходимо проведение специального мониторинга текущего состояния производства и изменение ее экономических показателей работы.

Падение производства стали в России, произошедшее в октябре 2008 г. (рис. 1), сигнализирует о том, что в долгосрочный период отмеченных положительных условий на начало кризиса может оказаться недостаточно. Российская металлургия во многом является зависимой от сложившейся объективной макроэкономической ситуации. Последствия, с которыми отрасль будет преодолевать сложившуюся ситуацию, во многом будут зависеть не столько от металлургических компаний, сколько от того, насколько эффективно будет проводиться макроэкономическая политика государства и мирового экономического сообщества, связанная с укреплением финансово-экономической системы, созданием новых механизмов международного регулирования и реформированием системы управления мировой экономики [10]. Характер тенденций российского производства стали в долгосрочном периоде во многом будет зависеть от того, насколько успешно будет осуществляться индустриализация, модернизация и диверсификация народного хозяйства, а также реализация планов социально-экономического развития. Успешное выполнение поставленных задач позволит не только сохранить устойчивый спрос на металлопродукцию на внутреннем рынке, но и достигнуть его увеличения.

Однако вместе с этим отрасль не должна оставаться в стороне. Металлургические компании имеют возможности в определенной степени противостоять негативному влиянию экономического кризиса. Это обусловливается тем, что последствия экономического кризиса, который испытывает любая компания, прямо зависят от операционного и финансового ливериджа.

Чем больше значения операционного и финансового ливериджа, тем сильнее последствия экономического кризиса [7]. Факторы, которые определяют уровень значений ливериджа, зависят от самих металлургических компаний. В связи с этим в

условиях приближающегося экономического кризиса, характеризующегося главным образом снижением производства, могут быть предложены следующие направления принятия хозяйственно-финансовых решений, за счет которых могут быть в значительной степени уменьшены последствия возможного экономического кризиса в черной металлургии России. Чтобы снизить последствия экономического кризиса, важно стремиться снизить уровни операционного и финансового ливериджа предприятий. Операционный ливеридж может быть снижен за счет уменьшения доли постоянных затрат. Снижение доли постоянных затрат может быть достигнуто как за счет уменьшения абсолютной величины постоянных затрат на основе их экономии, так и переквалификации их из постоянных затрат в переменные (применение лизинга, изменение системы оплаты труда, аутсорсинг непрофильных видов деятельности и т. п.). Финансовый ливеридж в свою очередь может быть снижен за счет уменьшения доли кредитов и займов в капитале компании, а также затрат, необходимых для их обслуживания путем уменьшения сумм займов, кредитов и затрат на их обслуживание, а также перехода к кредитной политике, более гибко отражающей экономическое положение металлургических компаний.

Заключение

Российская черная металлургия испытывает последствия кризиса в финансовой сфере и реальной экономике. Негативное влияние кризисных процессов на уровень производства в черной металлургии России и в мире осуществляется по-разному. Последствия кризиса на мировом уровне производства стали приводят к спаду, а в черной металлургии России они вызывают стагнацию. При продолжении снижения показателей роста мировой экономики и России ниже ожидаемых их значений стагнация может измениться на спад.

Финансовое положение российских металлургических компаний в долгосрочный период характеризуется как недостаточно устойчивое. Дальнейшее расширение экономического кризиса с высокой вероятностью создаст для российских металлургических компаний финансовые проблемы, связанные с кризисом корпоративного долга.

Российские металлургические компании имеют возможности по снижению отрицательных последствий экономического кризиса за счет выработки и проведения соответствующей финансовой политики, направленной на выбор и поддержание на оптимальном уровне операционного и финансового ливериджа.

Библиографический список

1. Economic Projections for the US, Japan & Euro area Press Conference OECD, Paris, 13th November 2008 11h www.oecd.org/OECD/EconomicOutlook
2. Перспективы развития мировой экономики Тезисы по аналитическим главам. Октябрь 2008 года, <http://www.imf.org>
3. World Steel In Figures 2008 World Steel Association (worldsteel) worldsteel.org 2nd Edition 06 Oct 2008 World Steel Association (worldsteel) worldsteel.org
4. September 2008 Crude Steel Production 22 Oct 2008 World Steel Association (worldsteel) worldsteel.org
5. October 2008 Crude Steel Production 20 Nov 2008 World Steel Association (worldsteel) worldsteel.org

6. Crude Steel statistics Total 2007 2008 World Steel Association (worldsteel) worldsteel.org

7. Ван Хорн Д. К. Основы управления финансами: Пер. с англ. Д.К. Ван Хорн. — М.: Финансы и статистика, 1998. — 800 с.

8. Куликов С. Россия стала аутсайдером. Фондовый рынок страны установил мировой рекорд по падению капитализации // Независимая газета, 2008—10—28, <http://www.ng.ru>

9. Федорина Ю., Денисова А., Письменная Е., В очередь за кредитами // Ведомости, № 218 (2240), 18.11.2008

10. G-20 Statement on Financial Markets, World Economy, <http://www.bloomberg.com>

УДК 669.2/.8

Некоторые проблемы развития цветной металлургии в Китае

© 2008 г. Т. Б. Рубинштейн, Ли Чуанчунь *

Производство цветных металлов тесно связано с развитием всей национальной экономики Китая. Как всем известно, в последние годы китайская экономика бурно развивалась, в том числе цветная металлургия. Из имеющихся в Китае 124 производственных отраслей 113 используют цветные металлы [1]. Продолжительное и стремительное развитие национальной экономики страны стимулирует рост рыночного спроса на цветные металлы.

С 2002 г. Китай по объему производства 10 основных цветных металлов вышел на первое место в мире и в течение 6 лет занимает первое место по производству и потреблению цветных металлов в мире за счет быстрых темпов развития и высокой эффективности [2, 3]. (рис. 1).

В 2007 г. в Китае насчитывалось 3000 предприятий по производству цветных металлов, численность сотрудников — 1,3 миллиона человек. Общий объем производства 10 видов цветных металлов в Китае составил 23,60 млн т, в том числе рафинированная медь — 3,44 млн т, первичный алюминий —

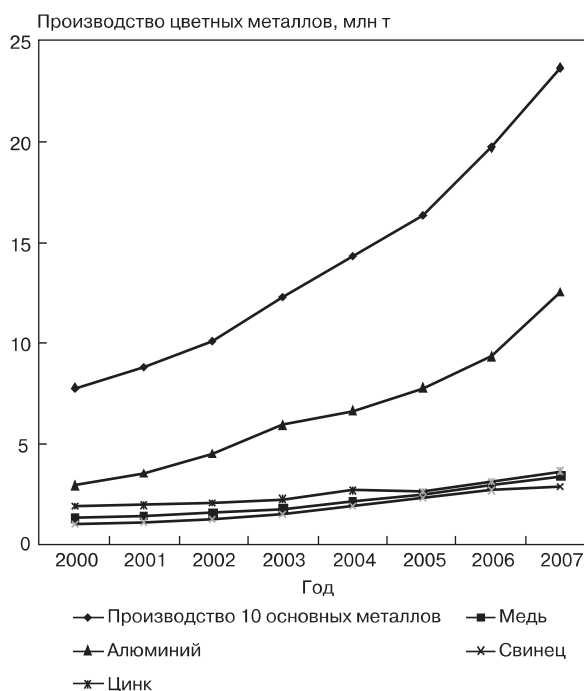


Рис. 1. Рост производства цветных металлов в 2000 — 2007 годах

* Т. Б. Рубинштейн — д.э.н., профессор кафедры «Экономика и менеджмент» МИСиС

Чуанчунь Ли — аспирант кафедры «Экономика и менеджмент» МИСиС