

Тема 12. Рынок капитала.

12.1 Рынок капитала как фактора производства. Процесс инвестирования капитала и дисконтированная стоимость.

Процесс производства, распределения и потребления товаров и услуг сопровождается тем, что у ряда предприятий и у населения образуются временно свободные денежные средства.

В то же время, другие предприятия и определённая часть населения испытывают нехватку денежных средств, для осуществления своих коммерческих программ.

В результате возникает **финансовый рынок**, где деньги совершают своё самостоятельное движение. Собственники денежных средств выступают в качестве продавцов (поставщиков капитала), а нуждающиеся в денежных средствах – в качестве покупателей (потребителей капитала).

В зависимости от того, каким образом осуществляется передача денежных средств, финансовый рынок можно разделить на две части:

1-ая – это **рынок банковских кредитов** (банки аккумулируют временно свободные средства юридических и физических лиц, выплачивая за привлечённые средства определённый процент, а затем предоставляют кредиты заёмщикам под более высокий процент; т.о. процесс движения денег от собственника к заёмщику опосредуется банком).

2-ая – это **рынок ценных бумаг** (где поставщики капитала непосредственно сталкиваются с заёмщиками; потребители капитала привлекают денежные средства, выпуская ценные бумаги и, называются эмитентами, поставщики капитала, приобретая акции, становятся инвесторами).

В экономической теории различают физический и денежный капитал.

Физический – это совокупность материальных благ особого рода, которые используются в производстве товаров и услуг (иными словами, это основные фонды, которые состоят из промышленных зданий, железнодорожных путей, автоматизированных линий и т.д.).

Денежный капитал представлен как сумма наличных денег или как запись на банковском счёте.

Т.о. при анализе капитала, принято рассматривать его денежную форму, подразумевая, что на деньги покупают физический капитал.

Для увеличения основных фондов необходимо осуществлять капиталовложения или инвестиции.

Под **инвестициями** понимают использование сбережений в целях возмещения старых и создания новых производственных мощностей и прочих капитальных активов.

Для того чтобы разобраться, каким образом принимается решение о том, следует ли осуществлять тот или иной инвестиционный проект, необходимо обратить внимание на особые подходы при определении **цены услуг капитала**.

Т.к. физический капитал, как и земля, является благом длительного пользования, то его сегодняшняя ценность зависит от того, что он произведёт в будущем.

Т.е. центральную роль в теории капитала играет время. Причём следует провести различие между рентной оценкой капитала и ценой актива.

12.2. Оценка капитала.

Рентная оценка капитала – это стоимость использования услуг капитала (например, сумма, уплачиваемая фирмой владельцу капитала за аренду части этого капитала).

Цена актива – это цена, по которой любая единица капитала может быть продана или куплена в любой момент.

Взаимосвязь между ценами активов и рентной оценкой заключается в том, что владелец активов имеет право на получение всех настоящих и будущих поступлений за использование этих активов.

Чтобы установить, каким образом цена активов включает стоимость будущих доходов от их

использования, необходимо дать определение «современной» или «дисконтированной стоимости».

Дисконтирование – это процесс приведения ожидаемых в будущем доходов к их сегодняшней (текущей) стоимости. Для чего сумма будущих доходов в денежном выражении делится на коэффициент дисконтирования, отражающий соответствующую процентную ставку.

Современная стоимость платежа, осуществляемого в некоторый момент в будущем, представляет собой сумму, которую необходимо было бы вложить сегодня, чтобы получить указанную выплату к этому моменту.

Т.е., во-первых, один доллар через год будет стоить дороже на величину ссудного процента; если банковский депозит приносит вкладчику 5% годовых, тогда за год – 1 доллар 5 центов $(1+i)$; во-вторых, один доллар, который рассчитывают получить через год, сегодня стоит меньше на величину ссудного процента $(1-i)$.

$$DW=1/(1+i) , \text{ при } 5\% \quad DW=1/(1+0,05)=0,952$$

Чтобы через год получить 1 доллар при 5% ставке, сегодня следует положить в банк 0,952.

Через n лет:

$$DW = \frac{1}{(1+i)^n}$$

Т.о., дисконтированная стоимость зависит от периода времени и величины процента. Чем отдалённее срок платежа и выше процентная ставка, тем ниже современная стоимость.

Теперь можно установить основной принцип определения цены актива.

Цена любого актива равна современной стоимости всех связанных с ним настоящих и будущих платежей за использование этого актива.

В экономике, в долгосрочной перспективе, может измениться общее количество капитала. Однако любой объём услуг капитала будет предложен на рынке только в том случае, если капитал обеспечивает минимально приемлемую норму отдачи, т.е. такую норму, которую должен получать инвестор для обеспечения выгодности проекта.

При принятии решения об осуществлении инвестирования, предпринимательская фирма будет сравнивать объём инвестиций с ожидаемым объёмом прибыли, с учётом фактора времени и нормы банковского процента.

Другими словами, следует подсчитать дисконтированную стоимость будущих доходов, ожидаемых от инвестиций, и сравнить данный результат с размером инвестиций:

$$DW(I)=P1/(1+i) + P2/(1+i)^2 + P3/(1+i)^3+...+PN/(1+i) - I ,$$

Где I – объём капиталовложений; P1, P2, P3...PN – ожидаемая прибыль по годам реализации проекта.

Если $DW(I)>0$, тогда имеет смысл рассматривать проект по инвестициям как объект возможного внедрения.

Для того чтобы полностью уяснить, каким образом инвесторы принимают решение о приобретении долгосрочных активов или вложениях в них, необходимо также учитывать факторы неопределённости или степень риска.