**ЗАОЧНОЕ ОТДЕЛЕНИЕ**

**1 курс**

**ИНВЕСТИЦИИ**

**Дата занятия: 28.01.21.**

**Тема: «Экономическая сущность, значение и виды инвестиций. Инвестиционный процесс. Инвестиционный портфель».**

**Лекционное занятие (4 ч)**

1. Сущность и определение инвестиций

**Инвестиции** — это вложения капитала субъекта во что-либо для увеличения впоследствии своих доходов.

Необходимым звеном процесса является замена изношенных основных средств новыми. Вместе с тем расширение производства может осуществляться только за счет новых вложений, направленных не только на создание новых производственных мощностей, но и на совершенствование старой техники или технологий. Именно это и составляет экономический смысл инвестиций.

Инвестиции рассматриваются как процесс, отражающий движение стоимости, и как экономическая категория — экономические отношения, связанные с движением стоимости, вложенной в основные фонды.

**Совокупность затрат** — это долгосрочное вложение капитала в различные области экономики, реализуется в форме целенаправленного вложения капитала на определенный срок в различные отрасли и сферы экономики, а также в объекты предпринимательской и других видов деятельности для получения дохода. Само понятие «инвестиции» означает вложения капитала в отрасли экономики не только на предприятии, но и внутри страны и за границей.

**Инвестиции** — это откладывание денег на завтрашний день, чтобы иметь возможность больше получить в будущем. Одна из частей инвестиций — потребительские блага, они откладываются в запас (инвестиции на увеличение запасов).

А вот ресурсы, которые направляются на расширение производства (приобретение зданий, машин и сооружений) — это уже другая часть инвестиций.

2. Классификация и виды инвестиций

Инвестиции делятся на:

1) интеллектуальные направлены на подготовку и переподготовку специалистов на курсах, передачу опыта, лицензий и нововведений, совместные научные разработки;

2) капиталообразующие — затраты на капитальный ремонт, приобретение земельных участков;

3) прямые — инвестиции, сделанные юридическими и физическими лицами, имеющими право на участие в управлении предприятием и полностью владеющими предприятием или контролирующими не менее 10 % акций или акционерного капитала предприятия;

4) портфельные — не дающие право вкладчикам влиять на работу фирм и компаний, вкладываемые в долгосрочные ценные бумаги, покупку акций;

5) реальные — долгосрочные вложения средств в отрасли материального производства;

6) финансовые — долговые обязательства государства;

7) тезаврационные — так называются инвестиции, осуществляемые с целью накопления сокровищ. Они включают вложения в золото, серебро, другие драгоценные металлы, драгоценные камни и изделия из них, а также в предметы коллекционного спроса.

Общей специфической чертой этих инвестиций является отсутствие текущего дохода по ним.

Прибыль от таких инвестиций может быть получена инвестором только за счет роста стоимости самих объектов инвестирования, т. е. за счет разницы между ценой покупки и продажи.

Долгое время в нашей стране тезаврационный вид инвестиций представлял практически единственную возможную форму инвестирования, и до сих пор для многих инвесторов остается основным способом хранения и накопления капиталов.

**Признаками** инвестиций являются:

1) осуществление вложений инвесторами, которые имеют собственные цели;

2) способность инвестиций приносить доход;

3) целенаправленный характер вложения капитала в объекты и инструменты инвестирования;

4) определенный срок вложения средств;

5) использование разных инвестиционных ресурсов, характеризующихся в процессе осуществления спросом, предложением и ценой.

По характеру формирования инвестиций в современной макроэкономике принято различать автономные и индуцированные инвестиции.

Образование нового капитала, независимо от нормы процента или уровня национального дохода, называется автономными инвестициями.

Появление автономных инвестиций связано с внешними факторами — инновациями (нововведениями), главным образом связанными с техническим прогрессом. Некоторую роль в этом появлении играют расширение внешних рынков, прирост населения, а также перевороты и войны.

Примером автономных инвестиций можно назвать инвестиции государственных или общественных организаций. Они связаны со строительством военных и гражданских сооружений, дорог и т. д.

Образование нового капитала в результате увеличения уровня потребительских расходов попадает под индуцированные инвестиции.

Первый толчок росту экономики дают автономные инвестиции, вызывая эффект мультипликации, а уже являясь результатом возросшего дохода, индуцированные инвестиции приводят к его будущему росту.

Было бы неправильно связывать рост национального дохода только с производственными инвестициями.

Несмотря на то что они непосредственно определяют увеличение производственных мощностей и выпуска продукции, все-таки следует отметить, что на этот рост оказывают значительное, хотя и косвенное воздействие также и инвестиции в сферу нематериального производства, причем общемировая тенденция состоит в том, что их значение в дальнейшем увеличении экономического потенциала возрастает.

Средства, предназначенные для инвестирования, в основном выступают в форме денежных средств.

Есть расходы, связанные с основными средствами, которые четко разделяются на категории относящихся либо к капитальным затратам, либо к обычным производственным расходам.

К капитальным затратам обычно относятся:

1) дополнения: новые основные средства, которые увеличивают производственные мощности без замены существующего оборудования;

2) обновление или замена оборудования, приобретенного для замены тех же основных средств, приблизительно такой же мощности;

3) усовершенствование или модернизация капитальных затрат, ведущие к фактической замене или изменению основных средств.

К производственным затратам относятся: содержание и ремонт, амортизация, страхование, налоги, собственность.

Инвестиции реализуются путем кредитования, прямых затрат денежных средств, покупки ценных бумаг.

С финансовой точки зрения, целью анализа капитальных вложений является избежание ненужных капитальных затрат путем соответствующего планирования и составления бюджета капитальных затрат. Для этого необходимы: постоянное обновление средств производства, выявление потребности в замене или усовершенствовании оборудования.

Не стоит ждать, даже если оно может работать еще несколько лет, окончательный износ основных средств может быть опасным.

Чрезвычайно важно иметь средства для того, чтобы финансировать капитальные затраты, не угрожая долгосрочным финансовым планам предприятия.

**Инвестиционные ресурсы** — это все произведенные средства производства. Все виды инструмента, машины, оборудование, фабрично-заводские, складские, транспортные средства и сбытовая сеть, используемая в производстве товаров и услуг, и доставка их к конечному потребителю.

Инвестиционные товары (средства производства) отличаются от потребительских. Последние удовлетворяют потребности непосредственно, а первые делают это косвенно, обеспечивая производство потребительских товаров.

Имея в виду деньги, которые используются для закупки машин, оборудования и других средств производства, менеджеры часто говорят о «денежном капитале». Реальный капитал — это экономический ресурс, деньги или финансовый капитал, машины, оборудование, здания и другие производственные мощности. Фактически инвестиции представляют тот капитал, при помощи которого умножается богатство.

Инвестиции классифицируют:

1) **по объемам вложений:**

а) реальные;

б) финансовые;

2) **по срокам вложений:**

а) краткосрочные;

б) среднесрочные;

в) долгосрочные;

3) **по цели инвестирования:**

а) прямые;

б) портфельные;

4) **по сфере вложений:**

а) производственные;

б) непроизводственные;

5) **по формам собственности на инвестиционные ресурсы:**

а) частные;

б) государственные;

в) иностранные;

г) смешанные;

6) **по регионам:**

а) внутри страны;

б) за рубежом;

7) **по рискам:**

а) агрессивные;

б) умеренные;

в) консервативные.

По срокам вложений выделяют кратко-, средне — и долгосрочные инвестиции.

Для краткосрочных инвестиций характерно вложение средств на период до одного года.

Под **среднесрочными инвестициями** понимают вложение средств на срок от одного года до трех лет, а долгосрочные инвестиции вкладывают на три и более.

По формам собственности выделяют частные, государственные, иностранные и совместные (смешанные) инвестиции. Под частными (негосударственными) инвестициями понимают вложения средств частных инвесторов: граждан и предприятий негосударственной формы собственности.

**Государственные инвестиции** — это государственные вложения, осуществляемые органами власти и управления, а также предприятиями государственной формы собственности.

Они осуществляются центральными и местными органами власти и управления за счет бюджетов, внебюджетных фондов и заемных средств.

К основным инвестициям относятся вложения средств иностранных граждан, фирм, организаций, государств.

Под **собственными (смешанными) инвестициями** понимают вложения, осуществляемые отечественными и зарубежными экономическими субъектами.

По **региональному** признаку различают инвестиции внутри страны и за рубежом.

Внутренние (национальные) инвестиции включают вложение средств внутри страны.

Инвестиции за рубежом (зарубежные инвестиции) понимаются как вложения средств за рубежом нерезидентами (как юридическими, так и физическими лицами) в объекты и финансовые инструменты другого государства.

Совместные инвестиции осуществляются совместно субъектами страны и иностранных государств.

По отраслевому признаку выделяют инвестиции в различные отрасли экономики, такие как: промышленность (топливная, энергетическая, химическая, нефтехимическая, пищевая, легкая, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная, черная и цветная металлургия, машиностроение и металлообработка и др.), сельское хозяйство, строительство, транспорт и связь, оптовая и розничная торговля, общественное питание и пр.

Инвестиции, осуществляемые в форме капитальных вложений, подразделяются на валовые и чистые.

**Валовые инвестиции** — направляются на поддержание и увеличение основного капитала (основных средств) и запасов. Они складываются из амортизации, которая представляет собой инвестиционные ресурсы, необходимые для возмещения износа основных средств, их ремонта, восстановления до прежнего уровня, предшествовавшего производственному использованию, и из чистых инвестиций т. е. вложения капитала с целью увеличения основных средств на строительство зданий и сооружений, производство и установку нового, дополнительного оборудования, обновления и усовершенствования действующих производственных мощностей.

На микроуровне инвестиции играют очень важную роль. Они необходимы для обеспечения нормального функционирования предприятия, стабильного финансового состояния и увеличения прибыли хозяйствующего субъекта.

Значительная часть инвестиций направляется в социально-культурную сферу, в отрасли науки, культуры, образования, здравоохранения, физической культуры и спорта, информатики, в охрану окружающей среды, для строительства новых объектов этих отраслей, совершенствования применяемой в них техники и технологий, осуществление инноваций. Есть инвестиции, вкладываемые в человека и человеческий капитал. Это вложение инвестиций преимущественно в образование и здравоохранение, на создание средств, обеспечивающих развитие и духовное совершенствование личности, укрепление здоровья людей, продление жизни.

Эффективность использования инвестиций в значительной мере зависит от их структуры.

Под структурой инвестиций понимается их состав по видам, по направлению использования, по источникам финансирования и т. д.

**Прибыльность** — вот важнейший структурообразующий критерий, который определяет приоритетность инвестиций.

Негосударственные источники инвестиций направлены на прибыльные отрасли с быстрой оборачиваемостью капитала. При этом сферы экономики с малой прибыльностью вложенных средств остаются не до конца инвестированными.

Чрезмерное инвестирование приводит к инфляции, недостаточное же — к дефляции.

Эти крайности экономической политики регулируются с помощью эффективной стратегии в области налогов, государственных расходов, кредитно-денежных и финансово-бюджетных мероприятий, осуществляемых правительством.

В системе воспроизводства, безотносительно к его общественной форме, инвестициям принадлежит важнейшая роль в деле возобновления и увеличения производственных ресурсов, а следовательно, и в обеспечении определенных темпов экономического роста.

В представлении общественного воспроизводства как системы производства, обмена и потребления инвестиции касаются первого этапа производства и составляют материальную основу его развития.

3. Реальные и финансовые инвестиции

Финансовые инвестиции — это покупка ценных бумаг, а реальные инвестиции — вложения капитала в промышленность, сельское хозяйство, строительство, образование и др.

При реальных инвестициях главным условием достижения намеченных целей оказывается использование соответствующих внеоборотных активов для производства продукции и последующей ее реализации.

Сюда относится использование организационно-технических структур вновь образованного бизнеса для изъятия прибыли в ходе уставной деятельности созданного с привлечением инвестиций предприятия.

**Финансовые инвестиции** представляют собой вложение капитала в различные финансовые инструменты инвестирования, главным образом ценные бумаги, с целью реализации поставленных целей как стратегического, так и тактического характера.

Инвестирование в финансовые активы осуществляется в процессе инвестиционной деятельности предприятия, которая включает в себя постановку инвестиционных целей, разработку и реализацию инвестиционной программы.

Инвестиционная программа предполагает выбор эффективных инструментов финансового инвестирования, формирование и поддержание сбалансированного по определенным параметрам портфеля финансовых инструментов.

Постановка инвестиционных целей является первым и определяющим все последующие этапом процесса финансового инвестирования. Финансовые инвестиции делятся на стратегические и портфельные.

Стратегические финансовые инвестиции должны помогать претворению в жизнь стратегических целей развития предприятия, таких как расширение сферы влияния, отраслевая или региональная диверсификация операционной деятельности, увеличение доли рынка посредством «захвата» предприятий-конкурентов, приобретение предприятий, входящих в состав вертикальной технологической цепочки производства продукции.

Следовательно, основным фактором, влияющим на ценность проекта, для такого инвестора является получение дополнительных выгод для своего основного вида деятельности. Поэтому стратегическими инвесторами становятся в основном предприятия из смежных отраслей. Портфельные финансовые инвестиции осуществляются с целью получения прибыли или нейтрализации инфляции в результате эффективного размещения временно свободных денежных средств.

Инструментами инвестирования в этом случае являются доходные виды денежных инструментов или доходные виды фондовых инструментов.

Последний вид инвестирования становится все более перспективным по мере развития отечественного фондового рынка.

От финансового менеджера в этом случае требуется хорошее знание состава фондового рынка и его инструментов.

К финансовым инвестициям относятся вложения:

1) в акции, облигации, другие ценные бумаги, выпущенные как частными предприятиями, так и государством, местными органами власти;

2) в иностранные валюты;

3) в банковские депозиты;

4) в объекты тезаврации.

Финансовые инвестиции лишь частично направляются на увеличение реального капитала, большая их часть — непроизводительное вложение капитала.

В рыночном хозяйстве в структуре финансовых инвестиций преобладают частные инвестиции. Государственные инвестиции представляют собой важный инструмент дефицитного финансирования (использование государственных займов для покрытия бюджетного дефицита).

Инвестирование в ценные бумаги может быть индивидуальным и коллективным. Индивидуальное инвестирование — это приобретение государственных или корпоративных ценных бумаг при первичном размещении или на вторичном рынке, на бирже или внебиржевом рынке.

Коллективное инвестирование же характеризуется приобретением паев или акций инвестиционных компаний или фондов.

Инвестирование в ценные бумаги открывает перед инвесторами наибольшие возможности и отличается максимальным разнообразием.

Это касается всех видов сделок, осуществляемых при операциях с ценными бумагами, а также видов самих ценных бумаг.

Во всем мире этот вид инвестиций считается наиболее доступным.

Инвестиции в иностранные валюты — один из наиболее простых видов инвестирования.

Он весьма популярен среди инвесторов, особенно в условиях стабильной экономики и невысоких темпов инфляции.

Существуют следующие основные способы вложения средств в иностранную валюту:

1) приобретение наличной валюты на валютной бирже;

2) заключение фьючерсного контракта на одной из валютных бирж;

3) открытие банковского счета в иностранной валюте;

4) покупка наличной иностранной валюты в банках и обменных пунктах.

Безусловными достоинствами инвестиций в банковские депозиты являются простота и доступность этой формы инвестирования, особенно для индивидуальных инвесторов.

Финансовые инвестиции, выступая относительно самостоятельной формой инвестиций, в то же время являются еще и связующим звеном на пути превращения капиталов в реальные инвестиции.

Поскольку основной организационно-правовой формой предприятий становятся акционерные общества, развитие и расширение производства которых осуществляется с использованием заемных и привлеченных средств (выпуска долговых и деловых ценных бумаг), финансовые инвестиции формируют один из каналов поступления капиталов в реальное производство.

При учреждении и организации акционерного общества, в случае увеличения его уставного капитала, сначала происходит выпуск новых акций, после чего следуют реальные инвестиции. Таким образом, финансовые инвестиции играют важную роль в инвестиционном процессе.

Реальные инвестиции оказываются невозможными без финансовых инвестиций, а финансовые инвестиции получают свое логическое завершение в осуществлении реальных инвестиций.

К реальным инвестициям относятся вложения:

1) в основной капитал;

2) в материально-производственные запасы;

3) в нематериальные активы.

В свою очередь вложения в основной капитал включают капитальные вложения и инвестиции в недвижимость.

Капитальные вложения осуществляются в форме вложения финансовых и материально-технических ресурсов в создание воспроизводства основных фондов путем нового строительства, расширения, реконструкций, технического перевооружения, а также поддержания мощностей действующего производства.

В соответствии с принятой в мире классификацией под недвижимостью подразумевается земля, а также все, что находится над и под поверхностью земли, включая все объекты, присоединенные к ней, независимо от того, имеют ли они природное происхождение или созданы руками человека.

Под влиянием научно-технического прогресса в формировании материально-технической базы производства повышается роль научных исследований, квалификации, знаний и опыта работников.

Поэтому в современных условиях затраты на науку, образование, подготовку и переподготовку кадров и прочее по сути, являются производительными и в ряде случаев включаются в понятие реальных инвестиций.

Отсюда в составе реальных инвестиций выделяется третий элемент — вложения в нематериальные активы.

К ним относятся: право пользования земельными участками, природными ресурсами, патенты, лицензии, ноу-хау, программные продукты, монопольные права, привилегии (включая лицензии на определенные виды деятельности), организационные расходы, торговые марки, товарные знаки, научно-исследовательские и опытно-конструкторские разработки, проектно-изыскательские работы и т. п.

4. Краткосрочные и долгосрочные инвестиции

Долгосрочные инвестиции вкладываются на период от трех и более лет, краткосрочные на период от одного года. Эффективное управление всеми сферами деятельности предприятия обеспечивает успешное развитие в условиях разумной конкуренции. Это напрямую касается также сложного процесса долгосрочного инвестирования.

Как известно, правильное и быстрое осуществление мероприятий в этой области позволяет предприятию не только не потерять основные преимущества в борьбе с конкурентами за удержание рынка сбыта своих товаров, но и совершенствовать технологии производства, а следовательно, обеспечивает дальнейшее эффективное функционирование и рост прибыли.

В рамках единого стратегического плана, разработанного для того, чтобы обеспечить проведение генеральной концепции, осуществляются все основные функции управления.

Значение стратегического планирования нельзя переоценить. Управление такими сферами деятельности, как производство, сбыт, инвестирование, требует согласованности с общей целью (генеральной концепцией развития), стоящей перед предприятием.

Распределение ресурсов, отношения с внешней средой (знание рынка), организационная структура и координация работ различных подразделений в одном направлении позволяет предприятию достичь поставленных целей и оптимально использовать имеющиеся средства.

Выбор путей инвестиционного развития в рамках единого стратегического плана является непростой задачей. Достижение поставленных целей связано с разработкой и реализацией специальных стратегий.

Стратегия долгосрочного инвестирования является одной из них. Это довольно сложный процесс, так как множество внутренних и внешних факторов по-разному воздействуют на финансово-экономическое состояние предприятия.

Оценка эффективности капитальных вложений требует решения целого ряда различных проблем. Но и выбор стратегии долгосрочного инвестирования может осуществиться только после проведения тщательных исследований, обеспечивающих принятие оптимального варианта управленческих решений. Такой подход на первом этапе стратегического планирования заставляет шире и разностороннее смотреть на использование различных аналитических приемов и моделей, обосновывающих принятие конкретного стратегического направления.

Все большую популярность в последнее время приобретает построение моделей, способствующих оценке перспектив инвестиционного развития предприятий.

Моделирование позволяет менеджерам отбирать наиболее характерные свойства, структурные и функциональные параметры объекта управления, а также выделить его главные взаимосвязи с внешней и внутренней средой предприятия.

Основными задачами моделирования в сфере финансово-инвестиционной деятельности являются отбор вариантов управленческих решений, прогнозирование приоритетных направлений развития и выявление резервов повышения эффективности предприятия в целом.

Широкую популярность в долгосрочном инвестировании получило использование различного рода матриц, построение и анализ моделей исходных факторов систем.

Под производственно-экономическим потенциалом подразумевается наличие соответствующих современному уровню технического развития основных фондов и технологий, достаточного объема собственных оборотных средств, высококвалифицированного управленческого и производственного персонала, а также достаточной величины собственных финансовых ресурсов и возможности свободного доступа к заемным средствам финансирования.

Выделяется три показателя, на основании которых выбирается инвестиционная стратегия: производственно-экономический потенциал предприятия, привлекательность рынка и характеристики качества выпускаемого продукта (работ, услуг). Каждый из них является комплексным показателем.

Каждая конкретная ситуация предполагает определенную линию поведения при долгосрочном инвестировании.

Если оценивать их по общим признакам, таким как объем капиталовложений, виды воспроизводства основных фондов, время инвестирования, степень приемлемого риска и некоторым другим, то предлагается выделять пять возможных стратегий долгосрочного инвестирования:

1) агрессивное развитие (активный рост);

2) умеренный рост;

3) совершенствование при неизменном уровне роста;

4) сдерживание спада и разработка новых продуктов;

5) активное перепрофилирование или ликвидация.

Стратегия умеренного роста позволяет предприятиям несколько снизить темпы своего развития и роста производственных объемов. Теперь не требуется в относительно короткие сроки значительно наращивать свой производственный потенциал. Если данный рынок уже сформирован, то предприятие, как правило, должно вкладывать инвестиции в поступательное расширение своей деятельности, а также выделять средства на повышение своих конкурентных преимуществ, в частности на улучшение качественных характеристик своей продукции, на сферу обслуживания, что тоже пойдет на пользу в конкурентной борьбе.

**Инвестиционный процесс**

Инвестиционный процесс выступает как совокупное движение инвестиций различных форм и уровней. Осуществление инвестиционного процесса в экономике любого типа предполагает наличие ряда условий, основными из которых являются: достаточный для функционирования инвестиционной сферы ресурсный потенциал и существование экономических субъектов.

Инвестиционный рынок - сложное динамическое экономическое явление, которое характеризуется такими основными элементами, как инвестиционный спрос и предложение, конкуренция, цена.

Условия осуществления инвестиционного процесса в рыночной экономике приобретают специфические формы, отражающие особенности взаимодействия субъектов инвестирования в системе рыночных отношений:

· наличие значительного инвестиционного капитала с диверсифицированной по формам собственности структурой, характеризующейся преобладанием частного инвестиционного капитала по сравнению с государственным;

· многообразие субъектов инвестиционной деятельности в аспекте отношений собственности и институциональной организации, разделение функций государства и частных инвесторов в инвестиционном процессе; наличие разветвленной сети финансовых посредников, способствующих реализации инвестиционного спроса и предложения;

· наличие развитого многосегментного рынка объектов инвестиционной деятельности, выступающих в форме инвестиционных товаров;

· распределение инвестиционного капитала по объектам инвестирования в соответствии с экономическими критериями оценки привлекательности инвестиций через механизм инвестиционного рынка.

В экономических публикациях встречаются различные подходы к пониманию инвестиционного рынка. В экономической литературе наиболее часто инвестиционный рынок рассматривают как рынок инвестиционных товаров. Причем одни авторы, отождествляющие понятие «инвестиций» с понятием «капитальные вложения», под инвестиционными товарами подразумевают только определенные разновидности объектов вложений (основной капитал, строительные материалы и строительно- монтажные работы), другие трактуют инвестиционный рынок более широко - как рынок объектов инвестирования во всех его формах. Зарубежные экономисты под инвестиционным рынком, как правило, понимают фондовый рынок, так как доминирующей формой инвестиций в развитом рыночном хозяйстве являются вложения в ценные бумаги.

В наиболее общем видеинвестиционный рынок может рассматриваться как форма взаимодействия субъектов инвестиционной деятельности, воплощающих инвестиционный спрос и инвестиционное предложение. Он характеризуется определенным соотношением спроса, предложения, уровнем цен, конкуренции и объемами реализации.

Конъюнктура инвестиционногорынка - совокупность факторов, определяющих сложившееся соотношение спроса, предложения, уровня цен, конкуренции и объемов реализации на инвестиционном рынке или сегменте инвестиционного рынка.

Циклическое развитие и постоянная изменчивость инвестиционного рынка обусловливают необходимость постоянного изучения текущей конъюнктуры.

Подъем конъюнктуры инвестиционного рынка происходит, как правило, в связи с общим повышением деловой активности в экономике. Он проявляется в увеличении спроса на объекты инвестирования, росте цен на них, оживлении инвестиционного рынка.

Конъюнктурный бум выражается в резком возрастании объемов реализации на инвестиционном рынке, увеличении предложения и спроса на объекты инвестирования при опережающем росте последнего, соответствующем повышении цен на объекты инвестирования, доходов инвесторов и инвестиционных посредников.

Ослабление конъюнктуры имеет место при снижении инвестиционной активности в результате общеэкономического спада. Данная стадия характеризуется относительно полным удовлетворением спросана объекты инвестирования при некотором избытке их предложения, стабилизацией, а затем снижением цен на объекты инвестирования, уменьшением доходов инвесторов и инвестиционных посредников.

Спад конъюнктуры на инвестиционном рынке отличается критически низким уровнем инвестиционной активности, резким снижением спроса и предложения на объекты инвестирования при превышении предложения. На стадии конъюнктурного спада цены на инвестиционные объекты существенно снижаются, доходы инвесторов и инвестиционных посредников падают до самых низких значений, инвестиционная деятельность в ряде случаев становится убыточной.

Инвестиционный спрос. Различают потенциальный и реальный инвестиционный спрос. Потенциальный инвестиционный спрос отражает величину аккумулированного экономическими субъектами дохода, который может быть направлен на инвестирование и составляет потенциальный инвестиционный капитал. Реальный инвестиционный спрос характеризует действительную потребность хозяйственных субъектов в инвестировании и представляет собой инвестиционные ресурсы, которые непосредственно предназначены для инвестиционных целей - планируемые или преднамеренные инвестиции.

Инвестиционное предложение.Инвестиционное предложение составляет совокупность объектов инвестирования во всех его формах: вновь создаваемые и реконструируемые основные фонды, оборотные средства, ценные бумаги, научно-техническая продукция, имущественные и интеллектуальные права и др. Объекты инвестиционной деятельности отражают спрос на инвестиционный капитал.

Воплощая инвестиционный спрос и предложение, инвестиционный капитал и объекты инвестиционной деятельности, выступающие в форме инвестиционных товаров, находятся на различных, противостоящих полюсах инвестиционного рынка. В зависимости от исходной позиции анализа инвестиционный рынок можно рассматривать в двух аспектах: как рынок инвестиционного капитала, размещаемого инвесторами, и как рынок инвестиционных товаров, представляющих объекты вложений инвесторов. Данный подход обусловлен рассмотренным выше двойственным характером инвестиций, выступающих, с одной стороны, как ресурсы (инвестиционный капитал), а с другой стороны, как вложения (инвестиционные товары), и отражает специфику инвестиций в рыночных условиях.

Рынок инвестиционного капитала. На рынке инвестиционного капитала осуществляется движение инвестиций. Он характеризуется предложением инвестиционного капитала со стороны инвесторов, выступающих при этом в роли продавцов, и спросом на инвестиции со стороны субъектов инвестиционной деятельности, выступающих в роли покупателей.

Инвестиционный капитал составляют элементы капитальных ценностей, которые могут принимать как материальную, так и денежную форму. Несмотря на разнообразие форм инвестиций, как уже отмечалось, все они являются результатом накопления капитала. Обмен инвестиций на рынке инвестиционного капитала производится исходя из ожидаемой отдачи от них в будущем, которая должна превосходить доход.

Рынок инвестиционных товаров. Рынок инвестиционных товаров предполагает процесс обмена объектов инвестиционной деятельности. На этом рынке инвестиционный спрос представляют инвесторы, выступающие как покупатели инвестиционных товаров, а инвестиционное предложение - производители инвестиционных товаров или другие участники инвестиционной деятельности, являющиеся продавцами объектов вложений для инвесторов.

Инвестиционные товары. Объекты инвестиционных вложений составляют особый вид товаров, представленных элементами капитального имущества, которые в отличие от потребительских товаров используются в различных сферах экономической деятельности с целью получения дохода (эффекта) в перспективе.

Инвестиционные товары, как и инвестиции, характеризуются качественной разнородностью. Они могут существовать в материальной форме (элементы физического капитала), в денежной форме (деньги, целевые денежные вклады, паи, ценные бумаги), а также и в материальной и в денежной форме (основной и оборотный капитал, научно-техническая продукция и т.д.). Их обобщающей характеристикой является способность приносить доход.

Обособление реального и финансового капиталов лежит в основе выделения двух основных форм функционирования инвестиционного рынка: первичного - в форме оборота реального капитала и вторичного - в форме обращения опосредствующих перелив реального капитала финансовых активов. С возрастанием роли научно-технического прогресса в общественном воспроизводстве возникает инновационный сегмент инвестиционного рынка, связанный с вложениями в определенные виды реальных нематериальных активов - научно-техническую продукцию, интеллектуальный потенциал.

Многообразие форм инвестиций и инвестиционных товаров обусловливает сложную структуру инвестиционных рынков, которые могут быть классифицированы по различным критериям. Обобщающим признаком этой классификации является выделение основных объектов инвестирования (рис. 1.4).

Исходя из этого инвестиционный рынок может рассматриваться как совокупность рынков объектов реального и финансового инвестирования.

Инвестиционный спрос характеризуется высокой степенью подвижности и формируется под воздействием целого комплекса факторов, среди которых можно условно выделить макро- и микроэкономические факторы.

На макроэкономическом уровне факторами, определяющими инвестиционный спрос, являются: национальный объем производства, величина накоплений, денежных доходов населения, распределение получаемых доходов на потребление и сбережение, ожидаемый темп инфляции, ставка ссудного процента, налоговая политика государства, условия финансового рынка, обменный курс денежной единицы, воздействие иностранных инвесторов, изменение экономической и политической ситуации и др. Важным макроэкономическим показателем, воздействующим на инвестиционный спрос, является объем произведенного национального продукта. Его увеличение при прочих равных условиях ведет к возрастанию инвестиционного спроса и наоборот. В таком же направлении действует изменение величины накопления, денежных доходов населения. Вместе с тем определяющее значение имеют не столько абсолютные размеры этих показателей, сколько относительные: соотношение между накоплением и потреблением в рамках используемого национального продукта, распределение полученного дохода на сбережение и потребление.

Сбережения, под которыми в рыночной экономике понимается часть дохода, не используемая для потребления, являются источником инвестиционных ресурсов. Величина реальных ресурсов для сбережений, которыми располагает экономика на каждом конкретном этапе ее развития, в решающей степени зависит от того, какие приоритеты лежат в основе распределения произведенного продукта - текущее потребление или накопление.

В свою очередь изменение нормы сбережений существенно влияет на сдвиги в структуре общественного продукта. При уменьшении нормы сбережений происходит рост потребления и снижение уровня инвестиций, в результате чего выбытие капитала превышает инвестиции. Это вызывает нарушение равновесия в экономике.

Увеличение нормы сбережения обусловливает другой сценарий экономического развития, характеризующийся падением уровня потребления и увеличением уровня инвестиций. Рост инвестиций через определенный временной лаг приводит к накоплению капитала в производстве, уровень накопления и уровень инвестиций повышаются до тех пор, пока не достигнут оптимального с позиции устойчивости экономики значения. При этом в результате роста сбережений обеспечивается более высокий уровень потребления.

Значительное воздействие на инвестиционный спрос оказывает ожидаемый темпинфляции. В наиболее общем смысле повышение темпов инфляции вызывает обесценение доходов, которые предполагается получить от инвестиций. Кроме того, инфляция оказывает негативное влияние на объем инвестиций по целому ряду направлений: через сдерживание движущих сил экономического роста в долгосрочном аспекте, ограничение процессов накопления и расширения производства, обесценение производственных фондов во всех функциональных формах, инфляционное налогообложение прибыли, перелив денежных средств из сферы производства в сферу обращения, уменьшение реальных доходов и сбережений, снижение емкости внутреннего рынка и т.д. Поэтому рост темпов инфляции, а также инфляционных ожиданий препятствует активизации инвестиционной деятельности.

В условиях развитой рыночной экономики формирование инвестиционного спроса связано с функционированием финансового рынка, опосредствующего движение инвестиционного капитала, а также доходов от вложенных активов. Аккумулируя сбережения отдельных инвесторов, финансово-кредитная система образует основной канал инвестиционного спроса. Особенно важную роль при этом играют банки, которые могут использовать не только сбережения, но и обращающиеся денежные средства, эмиссию. Конъюнктура фондового и кредитного рынка, определяя условия инвестиционных вложений, воздействует на объем и структуру инвестиций. Доходы от инвестирования, принимающие на финансовом рынке форму дивиденда и процента, воспроизводят потенциальный инвестиционный. спрос, который может быть реализован путем реинвестирования.

Существенное влияние на динамику инвестиций оказывает процентная иналоговая политика государства. Регулирование процентных и налоговых ставок является важным рычагом государственного воздействияна инвестиционный спрос. Снижение налогов на прибыль при прочих равных условиях ведет к увеличению доли накоплений предприятий, направляемых на инвестирование.

Ставка ссудного процента определяет цену заемных средств для инвесторов. Повышение процентной ставки усиливает мотивацию к сбережениям и одновременно ограничивает инвестиции, делая их нерентабельными. При снижении ставки ссудного процента инвестирование оказывается более прибыльным, поэтому уменьшение ставки ссудного процента ведет к росту инвестиций и наоборот.

Определение воздействия процентной ставки на динамику инвестиционного спроса будет неполным без выяснения ее соотношения с нормой ожидаемой прибыли. Вместе с тем при принятии инвестиционных решений существенную роль играет не номинальная, а реальная ставка процента, поскольку фактор инфляции искажает действительные ориентиры и без его учета при сопоставлении ставки ссудного процента с нормой ожидаемой чистой прибыли может быть получен неверный результат.

Прибыль играет двойственную роль в инвестиционной деятельности; с одной стороны, она может рассматриваться как источник финансирования инвестиций, а с другой стороны - как цель инвестирования. Рост нормы прибыли обусловливает активизацию инвестиционного спроса и возрастание чистых инвестиций, что ведет к ускорению роста основного капитала. Рост основного капитала через определенный временной лаг начинает оказывать воздействие на норму прибыли в сторону ее понижения, что в свою очередь вызывает сжатие инвестиций и тем самым замедление темпов роста основного капитала. Сокращение основного капитала определяет создание предпосылок для последующего циклического увеличения нормы прибыли в экономике, что ведет к развитию следующего цикла. Таким образом, механизм инвестирования в основной капитал генерирует цикл деловой конъюнктуры и является одним из механизмов положительных обратных связей в рыночной экономике.

Норма ожидаемой прибыли относится к факторам, воздействующим на инвестиционный спрос на микроэкономическом уровне. К ним также следует отнести издержки на осуществление инвестиций, ожидания, изменения в технологии и др.

Норма ожидаемой чистой прибыли имеет особое значение в системе микроэкономических факторов. Это обусловлено тем, что именно .прибыль является побудительным мотивом осуществления инвестиций. Инвесторы производят вложения лишь тогда, когда ожидают, что доход, полученный от инвестирования, будет превосходить затраты. Поэтому, чем выше норма ожидаемой чистой прибыли, тем больше инвестиционный спрос.

При этом эффективное инвестирование будет иметь место лишь в том случае, если норма ожидаемой чистой прибыли превышает реальную ставку процента, иначе привлечение заемных средств теряет экономический смысл.

Таким образом, процентная ставка является критерием эффективностиинвестирования. Эффективность инвестиционного проекта не может опуститься ниже ставки ссудного процента. Являясь основой оценки инвестиционных активов как объектов вложения капитала, процентная ставка выполняет еще одну важную функцию: является средством «актуализации» всех остальных доходов, выступая как метод оценки каждого дохода во времени.

Следующий фактор, воздействующий на инвестиционный спрос, - издержки наосуществление инвестиций. Учет этого фактора производится при исчислении нормы ожидаемой чистой прибыли по каждому инвестиционному проекту. Возрастание затрат вызывает снижение нормы ожидаемой чистой прибыли и наоборот. При этом, поскольку значительная доля инвестиционных вложений носит долгосрочный характер, во внимание принимается и фактор времени. В целом, чем больше объем издержек на осуществление инвестиций и срок их окупаемости, тем ниже уровень инвестиционного спроса.

На объем инвестиций влияют также ожидания предпринимателей, основанные на прогнозах будущего спроса, объема продаж, рентабельности. Отдача от инвестирования будет зависеть от увеличения этих показателей, поэтому рост оптимистических ожиданий ведет к возрастанию инвестиционного спроса.

Наибольшая отдача связана с инвестициями в инновационную продукцию, обеспечивающими снижение издержек производства, повышение качества продукции и нормы ожидаемой чистой прибыли. Поэтому изменения в технологии являются фактором, стимулирующим инвестиционный спрос.

Таким образом, инвестиционный спрос складывается под воздействием разнородных и разнонаправленных факторов, определяющих его гибкость и динамизм.

Формирование инвестиционного предложения имеет ряд отличительных особенностей. Оно обусловлено такими основными факторами, как цена, а также неценовые составляющие: издержки, совершенствование технологии, налоговая политика, ожидания, уровень конкуренции и др.

Норма доходности лежит в основе цены финансовых инструментов, опосредствующих движение реального капитала. Рыночная цена финансовых активов свидетельствует о степени привлекательности вложений в инвестиционные товары.

Существенное воздействие на инвестиционное предложение оказывает ставка процента по депозитным вкладам в банковскую систему, величина которой определяет сбережения домашних хозяйств. Развитие фондового рынка и рынка ссудных капиталов выступает, таким образом, важным условием стимулирования инвестиционного предложения.

Поскольку при определенном составе инвестиционного предложения инвестиционный спрос ориентирован на более доходные активы, объем и структура инвестиционного предложения воздействуют на объем и структуру инвестиционного спроса. Инвестиционное предложение является основным фактором, определяющим масштабы функционирования инвестиционного рынка, поскольку оно вызывает изменение спроса на инвестиционные товары. Механизм обратной связи не столь выражен; он проявляется лишь в условиях свободного конкурентного рынка. Сбалансированность инвестиционного спроса и предложения может быть достигнута лишь в общих масштабах инвестиционного рынка. Их выравнивание происходит в рыночной системе посредством установления равновесных цен. Действие механизма равновесных цен присуще только свободному конкурентному рынку.

Этот механизм предполагает изменение цен на инвестиционные товары и капитал на основе балансирования спроса и предложения до тех пор, пока не установится динамическое равновесие на инвестиционном рынке, т.е. не будут достигнуты равновесные цены на инвестиционный капитал и инвестиционные товары и синхронизация решений об их купле и продаже.

*Понятие инвестиционного портфеля*

Инвестиционный портфель - это совокупность капиталовложений, которые были инвестированы в различные направления для того, чтобы снизить риск получения убытков к минимуму.

*Цель инвестиционного портфеля*

* Накопление пенсионного капитала;
* Накопление для приобретения недвижимости;
* Минимизация инвестиционных рисков.
* Различие целей формирования инвестиционных портфелей, видов включаемых в них объектов и др. условий позволяет провести их классификацию.

Классификация инвестиционных портфелей

|  |  |
| --- | --- |
| **Классификационный признак** | **Тип инвестиционного портфеля** |
| По видам объектов инвестирования | Портфель реальных инвестиций (инвестиционных проектов)Портфель ценных бумагПортфель прочих объектов (валютный, депозитный)Смешанный инвестиционный портфель (совокупный) |
| По характеру формирования инвестиционного дохода | Портфель ростаПортфель дохода |
| По степени ликвидности инвестиционных объектов | Высоколиквидный портфельСреднеликвидный портфельНизколиквидный портфель |
| По отношению к рискам | Консервативный портфель (низко-рисковый)Умеренный портфель (компромиссный, средне-рисковый)Агрессивный портфель ( спекулятивный, высоко-рисковый) |
| По условиям налогообложения инвестиционного дохода | Налогооблагаемый портфельПортфель, имеющий льготное налогообложение |
| По достигнутому соответствию целям инвестирования | Сбалансированный портфельНесбалансированный портфель |

*Принципы формирования инвестиционного портфеля*

* Обеспечение реализации инвестиционной стратегии определяет:
* соответствие целей формирования инвестиционного портфеля целям инвестиционной стратегии предприятия;
* преемственность планирования и реализации инвестиционной деятельности предприятия на среднесрочную и долгосрочную перспективу;
* Обеспечение соответствия портфеля инвестиционным ресурсами позволяет увязать общий объем и структуру издержек, необходимых для реализации отобранных инвестиционных проектов,формирования портфеля ценных бумаг и т. д., с объемом и структурой источников финансирования инвестиционной деятельности, имеющихся в распоряжении предприятия;
* Оптимизация соотношения доходности и риска обеспечивается путем диверсификации инвестиционного портфеля.
* Целью такой оптимизации является недопущение финансовых потерь и ущерба в зависимости от приоритетной цели формирования портфеля и отношения инвестора к риску;
* Оптимизация соотношения доходности и ликвидности обеспечивает финансовую устойчивость и платежеспособность предприятия и предполагает выбор оптимальной структуры портфеля с точки зрения соблюдения пропорций между показателями доходности портфеля и текущей платежеспособности и долгосрочной кредитоспособности предприятия;
* Обеспечение управляемости портфелем предполагает, что кадровый потенциал менеджеров предприятия позволяет осуществлять эффективное управление инвестиционными проектами. В противном случае предприятие должно привлекать к управлению инвестиционным портфелем специалистов инвестиционных компаний, банков и т. д.

*Доходность инвестиционного портфеля*

Расчет основан на данных статистики о доходности за прошлые годы.



*Ожидаемая доходность портфеля*

Ожидаемая доходность портфеля — это взвешенная сумма ожидаемых доходностей активов, входящих в портфель. При этом вес ожидаемой доходности каждого актива определяется как доля рыночной стоимости отдельного актива в общей рыночной стоимости портфеля.



Где Хi — доля общего вложения, приходящаяся на i-й актив;

mi - ожидаемая доходность i-ог актива%;

mp - ожидаемая доходность портфеля, %.

*Основные модели, используемые при выборе оптимального инвестиционного портфеля*

Современная портфельная теория разработана Г. Марковицем, Д. Тобиным, У. Шарпом и базируется на статистических методах оптимизации портфеля.

В 1952 г. Марковицем была предложена математическая схема выбора оптимальных портфелей, концентрирующая внимание на поведении портфеля в целом, а не на его составляющих.

*Портфельная теория г. Марковица*



*Понятия эффективного и оптимального портфелей*

* Эффективный -портфель удовлетворяющий требованиям минимального риска и максимального дохода.
* Оптимальный портфель — наиболее предпочтительный для инвестора из ряда эффективных портфелей.

*Оценка риска при формировании портфеля ценных бумаг*

Определение риска отдельной ценной бумаги

* Г. Марковиц на основе статистического понятия риска создал двух параметрическую модель инвестиционного портфеля.
* Для измерения риска, связанного с отельной ценной бумагой используют показатели вариации и стандартного отклонения — показатели, характеризующие изменчивость их доходности.

*Доходность и риск портфеля*

Доходность портфеля зависит от ожидаемых доходностей входящих в него активов и удельного веса (доли) каждого из них в его структуре Риск портфеля измеряется показателями, характеризующими изменчивость его доходности. Совокупный риск портфеля определяется не только индивидуальными рисками отдельных активов и долей каждого из них в структуре портфеля, но и степенью зависимости (взаимосвязи) доходности этих активов друг от друга. Для оценки взаимосвязи изменений двух переменных в теории вероятности и математической статистике используются два показателя: ковариация и корреляция.

*Определение риска портфеля, состоящего из двух активов*

Для определения риска портфеля учитывают взаимный риск ценных бумаг или их ковариацию. Определение ковариации доходностей двух активов А и В имеет следующий вид:

COV(RA,RB)= 

Где -  средняя ожидаемая доходность активов А и В.

Ковариация означает, что доходности двух активов в среднем в одном направлении, а отрицательная в противоположном.

*Определение риска портфеля, состоящего из двух активов Корреляция*

Понятие корреляции двух показателей аналогично понятию их ковариации. Коэффициент корреляции является производным показателем от ковариации и вычисляется делением последнего на произведение соответствующих стандартных отклонений:



Корреляцией называется тенденция двух переменных, меняющих свои значения взаимосвязанным образом.

*Определение риска портфеля из n активов*

Формула для определения риска портфеля из n активов имеет следующий вид:



Портфельный риск, как видно из формулы, состоит из дух слагаемых:

первое — это риск, связанный только с изменчивостью доходностей отдельных активов;

второе определяет риск, связанный со взаимными изменениями доходностей активов, включенных в портфель. Этот риск обусловлен, как правило, факторами, влияющими на весь рынок в целом. Это систематический риск.

*Снижение риска портфеля*

* Снижение инвестиционного риска в результате формирования портфеля из различных активов известно как эффект диверсификации.
* Портфельный риск включает два вида рисков:
* - Несистематический риск — риск, присущий отдельным активам или предприятиям. Может быть снижен или устранен путем диверсификации.
* - Систематический риск(рыночный) — связан со взаимными изменениями доходностей активов включенных в портфель. Обусловлен факторами, влияющими на весь рынок в целом и затрагивающим всех хозяйствующих субъектов. Не может быть устранен или снижен путем диверсификации
* Вывод: даже хорошо диверсифицированный портфель подвержден систематическим рискам.

*Стратегии управления инвестиционным портфелем*

Активная;

Пассивная;

Смешанная.

 **Активная** — предполагает действия, направленные на «опережение рынка», основная цель — максимизация доходности портфеля, поэтому такой портфель достаточно часто пересматривается.

Активные стратегии предполагают поиск недооцененных инструментов и частую реструктуризацию портфеля в соответствии с изменениями рыночной конъюнктуры. Необходим постоянный анализ и мониторинг рынка и прогнозирование факторов влияющих на характеристики ценных бумаг.

**Пассивная** - «следование за рынком», формируется долгосрочный, хорошо диверсифицированный портфель, пересматривается редко, основное преимущество — низкий уровень накладных расходов.

 Пассивные стратегии требуют минимма информации и невсоких затрат. Наиболее простой стратегией является стратегия «купи и держи до погашения или определеного срока». Наиболее часто используются крупными иституцональными инвесторами, пенсионными фондами и страховыми компаниями.

**Смешанные** стратегии сочетают элементы активного и пассивного управления. При этом пассивные стратегии используются для правления основной частью портфеля, а активные — оставшейся, как правило рисковой.

*Рекомендуемая литература*

1. Игошин Н.В. Инвестиции. Организация, управление, финансирование (3-е издание) [Электронный ресурс]: учебник для студентов вузов, обучающихся по специальностям 060000 экономики и управления/ Игошин Н.В. — Электрон. текстовые данные. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2015. — 449 c. — Режим доступа: http://www.iprbookshop.ru/52472. — ЭБС «IPRbooks» (гриф МО, УМЦ)

2.Николаева И.П. Инвестиции [Электронный ресурс]: учебник/ Николаева И.П. — Электрон. текстовые данные. — М.: Дашков и К, 2015. — 254 c. — Режим доступа: http://www.iprbookshop.ru/52246. — ЭБС «IPRbooks», по паролю

3.Стёпочкина Е.А. Экономическая оценка инвестиций [Электронный ресурс]: учебное пособие/ Стёпочкина Е.А. — Электрон. текстовые данные. — Саратов: Вузовское образование, 2015. — 194 c. — Режим доступа: http://www.iprbookshop.ru/29291. — ЭБС «IPRbooks», по паролю

4.Терешина Н.П. Экономическая оценка инвестиций [Электронный ресурс]: учебник/ Терешина Н.П., Подсорин В.А. — Электрон. текстовые данные. — М.: Учебно-методический центр по образованию на железнодорожном транспорте, 2016. — 272 c. — Режим доступа: http://www.iprbookshop.ru/58021. — ЭБС «IPRbooks», по паролю

5.Фрэнк Дж. Фабоцци Рынок облигаций [Электронный ресурс]: анализ и стратегии/ Фрэнк Дж. Фабоцци – Электрон. текстовые данные. – М.: Альпина Паблишер, 2016. – 950 c. – Режим доступа: http://www.iprbookshop.ru/41375. – ЭБС «IPRbooks».