**КОНТРОЛЬНАЯ РАБОТА**

По дисциплине: ***Экономическая теория***

На тему: "***Инвестиции, их роль в экономике. Дисконтирование как прием экономического анализа"***

**Содержание**

1. Глобализация современной мировой экономики
2. Международная миграция капитала, как результат глобализации мировой экономики. Инвестиции, как формы экспорта капитала
3. Роль инвестиций в экономике
4. Удельные показатели анализа эффективности инвестиционных решений
5. Дисконтирование как прием инвестиционного анализа

Список литературы

**1. Глобализация современной мировой экономики**

С 60-х годов ХХ века наступил современный этап развития современного хозяйства. На этом этапе мировая экономика приобрела ряд качественно новых признаков:

1. вместо былого внеэкономического принуждения многих зависимых стран все более характерной становится *возрастающая материальная заинтересованность* в постоянном экономическом сотрудничестве между странами;
2. мирохозяйственные связи опираются на *глобальную инфраструктуру*. В нее в первую очередь входят международная транспортная система (морской, железнодорожный, воздушный транспорт), мировая сеть информационных коммуникаций (в том числе межконтинентальная сеть телекоммуникаций);
3. дальнейшая *интернационализация производства* порождена развертыванием научно-технической революции. Обновление науки, техники и технологии было столь масштабным, всесторонним и глубоким, что осуществление их требовало международных усилий;
4. экономическая взаимозависимость стран становится все *более разносторонней*. Нынешняя совокупность мирохозяйственных связей включает:
	* внешнюю торговлю;
	* кооперацию производства;
	* обмен научно-технической информацией и технологическими разработками;
	* перемещение рабочей силы из одной страны в другую;
	* международный кредит и иностранные инвестиции;
	* валютные взаимоотношения государств;
5. возросшая в 90-х годах взаимозависимость национальных экономик во многом обусловлена глобализацией процессов распространения информации, что связанно с быстрым освоением новейших достижений микроэлектронной революции во всем мировом пространстве. Для конца ХХ – начала ХХI столетия будут, очевидно, характерны следующие процессы:
	* 1. разовьются глобальные информационные системы (типа Интернет), предполагающие полную персональную компьютеризацию всего мира;
		2. новые спутниковые системы (с низколетящими спутниками) позволят от сотовой телефонной связи к спутниковой глобальной связи;
		3. человечество будет продвигаться к открытому информационному обществу ХХI столетия.
6. в 1990-х годах все шире применяются *единые для всех стран стандарты* (нормативно-технические документы) на технологию, загрязнение окружающей среды, деятельность финансовых институтов, бухгалтерскую отчетность, национальную статистику;
7. Через международные организации (Международный валютный фонд, Всемирную торговую организацию) внедряются *одинаковые критерии* макроэкономической политики, происходит *унификация* (устанавливается единообразие) требований к налоговой политике, политике в области занятости трудоспособного населения и в других областях экономической деятельности.

В условиях приведенной здесь глобализации, государство призвано активно поддерживать внешнеэкономическую деятельность российских предприятий. Но процесс глобализации мирового хозяйства не ограничивается новыми формами международного разделения труда, современными тенденциями развития торговых и валютных отношений. Он охватывает также планетарные перемещения капитала, рабочей силы и становление разных видов объединений национальных экономик.

**2. Международная миграция капитала, как результат глобализации мировой экономики. Инвестиции, как формы экспорта капитала**

В ХХ веке и особенно в его второй половине стала широко развиваться одна из форм интернационализации экономики – **международная миграция капитала** – помещение за границей средств, приносящих доход их собственнику. *Миграция* (*лат.* migration – переселение) – вывоз капитала - происходит, когда он может быть помещен в другом государстве с большей нормой прибыли, чем в своей стране. Причины вывоза капитала ради большей прибыли:

1. образование относительного избытка капитала в стране, где он не находит высокоприбыльного применения;
2. несовпадение спроса на капитал и его предложения в различных звеньях всемирного хозяйства;
3. наличие в государствах, куда экспортируется капитал, более дешевого сырья и рабочей силы;
4. интернационализация производства (превращение предприятий разных стран в звенья одного международного хозяйственного организма).

Отдельные предприниматели, хозяйственные объединения и государства используют две основные формы экспорта капитала – предпринимательскую и ссудную.

Инвестиции – долгосрочные вложения капитала в собственной стране или за рубежом в предприятия разных отраслей, предпринимательские и инновационные проекты, социально-экономические программы.

Вывоз предпринимательского капитала подразделяется на прямые и портфельные инвестиции в зависимости от степени реального контроля иностранных собственников за своими капиталовложениями.

**Прямые инвестиции** обеспечивают практически полный контроль над объектами зарубежных капиталовложений. Вновь возникающие или приобретаемые готовые предприятия становятся филиалами (дочерними предприятиями) расположенной в другой стране материнской фирмы, которая образует центр международного производственного объединения. Прямые иностранные инвестиции распределяются во всемирном хозяйстве неравномерно. Примерно 3/4 их приходится на развитые страны Запада (между которыми в условиях научно-технической революции усиливается экономическая и технологическая зависимость) и лишь около 1/4 поступает в развивающиеся государства. Вместе с тем прямые инвестиции в развивающиеся государства приносят норму прибыли в среднем в 2 раза более высокую, чем в западных странах.

**Портфельными (финансовыми) инвестициями** называется приобретение акций иностранных предприятий в размерах, не обеспечивающих права собственности и контроля над ними. Особой их формой является участие иностранного капитала в совместных предприятиях, в которых контрольный пакет акций остается за национальным государством или местными частными фирмами. Здесь иностранный капитал участвует своими финансовыми ресурсами, технологией, управленческим опытом, торговыми марками, рекламой и предоставлением услуг в реализации продукции. Взамен он получает причитающуюся ему долю прибыли, которую вывозит из страны или использует для инвестиций на месте.

На базе иностранных инвестиций в мировом хозяйстве сложились **транснациональные** (лат. trans – сквозь, через) **корпорации** (ТНК). ТНК – крупнейшие компании, которые являются национальными по месту их базирования и международными по распространению их филиалов в других странах. В число ТНК в первую очередь входят более 600 корпораций-миллиардеров (с оборотом свыше 1 млрд. долл.). В конце ХХ века под их контролем находилось свыше 1/3 промышленного производства, более ½ внешней торговли, около 80% патентов на новую технику и технологию западных стран.

Экспорт ссудного капитала – основа современной системы **международного кредита**. Он содействует росту товарного обмена между странами, облегчает денежные расчеты между ними, дает возможность привлекать внешние финансовые источники для экономического развития, решения текущих социальных проблем. Кредитные связи между государствами растут наиболее высокими темпами, значительно превышающими темпы и мировой торговли, и увеличения прямых иностранных капиталовложений.

В зависимости от сроков, на которые предоставляется кредит, он подразделяется на долгосрочный (около 10 лет), среднесрочный (2-3 года) и краткосрочный (3-6 месяцев и максимально – до 1 года). По источникам предоставления средств международные ссуды выступают в формах банковских займов и коммерческого кредита. В качестве кредиторов выступают частные фирмы или банки, государственные органы и международные финансовые учреждения (Международный банк реконструкции и развития, Международный валютный фонд и т.д.).

Международный кредит в мировом капиталистическом хозяйстве имеет важные экономические последствия. Он выравнивает степень выгодности применения капитала в разных странах и способствует усреднению нормы прибыли в рамках всего мирового хозяйства. Более того, этот кредит служит фактором увеличения выгодности капиталовложений. Ведь он позволяет производительно использовать временно высвобождающийся денежный капитал там, где ощущаются наибольшие потребности в нем и, следовательно, выше прибыльность капиталовложений.

Вместе с тем многие государства не могут выполнить свои обязательства по внешнему долгу. В этом случае внешний долг становится большим препятствием на пути дальнейшего экономического развития, приводя к серьезному ухудшению условий жизни большей части населения. Он используется западными государствами, международными финансовыми учреждениями, выражающими интересы кредиторов, для вмешательства во внутренние дела стран-должников.

Различают также следующие виды инвестиций:

* государственные, образуемые из средств государственного бюджета, из государственных финансовых источников;
* частные, образуемые из средств предприятий, организаций, граждан, включая как собственные, так и привлеченные средства;
* реальные, в виде долгосрочных вложений в объекты отраслей материального производства или в другие материальные объекты

**3. Роль инвестиций в экономике**

Инвестиции служат одним из главных источников экономического роста, развития производства, поэтому их мировой объем растет. К тому же удачные инвестиции приносят их владельцам весомую прибыль.

**Инвестиции** – это поток затрат на увеличение или поддержание реального основного капитала. Этот термин имеет финансовое и экономическое определение. Согласно финансовому определению, инвестициями являются все виды активов (средств), вкладываемых в хозяйственную деятельность в целях получения дохода. Согласно экономическому определению, инвестиции – это расходы на создание, расширение, реконструкцию и техническое перевооружение капитала, а также на связанные с этим изменения оборотного капитала. Ведь изменения в товарно-материальных запасах по итогам объясняются движением расходов на основной капитал. Β России сложилась такая практика, когда в капитальные вложения включаются затраты на новое строительство, на реконструкцию, расширение и техническое перевооружение действующих предприятий, затраты на жилищное, коммунальное и культурно-бытовое строительство. Затраты на капитальный ремонт в инвестиции не включаются. Основные изменения в инвестиционном секторе рынка России во время переходного периода связанны в первую очередь с усилением инфляции. Инвестиции, в отличие от текущей экономической деятельности, нацелены на будущее. Природа инвестиционного цикла такова, что период между разработкой бизнес-плана и поступлением на рынок товара или услуги может длиться в диапазоне от нескольких месяцев до нескольких лет. Здесь высока степень риска: конъюнктура за это время может неожиданно измениться, а изготовленный продукт – оказаться неконкурентоспособным.

В настоящее время проблема размещения капитала особенно актуальна. Накопленный предпринимателями капитал, не находя достаточно эффективного и надежного применения в России, стремится за рубеж. Однако положение в российской экономике улучшается. Предприниматели начинают искать объекты вложений капитала на российском рынке. Между ними возникает конкурентная борьба за выгодные объекты вложений. Для того, чтобы найти оптимальное применение инвестиционным вложениям, определить оптимальную инвестиционную стратегию, необходим инвестиционный анализ.

Инвестиционная деятельность весьма рискованный вид финансового управления. Наибольшей ответственности требуют долгосрочные инвестиционные вложения, которые не сразу приносят отдачу. По данным западноевропейской и американской статистики работа вновь образованных организаций или нового проекта в среднем в течении 2-3 лет убыточна. Ясно, что для существования в первоначальный убыточный период необходимы либо кредит, либо накопленные или привлеченные под проект средства. После этого начатое дело или проект начинают приносить прибыль. Поэтому в бизнесе необходима достаточная целеустремленность, чтобы не отказаться от своей программы, не разменять проект на побочные мелкие, но дающие более быструю отдачу занятия. Если это удается, фирма имеет шанс расти, крепнуть.

**4. Удельные показатели анализа эффективности инвестиционных решений**

Для обеспечения долговременной финансовой стабильности и устойчивости организаций их руководство нуждается в стратегическом подходе к решению долгосрочных финансовых задач, в способах повышения их эффективности, минимизации риска инвестиционных проектов.

Главная цель разрабатываемых стратегий заключается в выработке эффективных способов инвестирования, инструментов управления инвестициями на основе методов и моделей инвестиционного анализа и программирования. Используемые модели должны обеспечивать оптимизацию решений в стратегическом и тактическом аспектах управления инвестициями и связанным с ними риском. Поэтому инвестиционные процессы являются важным объектом применения анализа финансовых операций. Они требуют тщательного изучения на основе точных данных. Существуют различные методы анализа эффективности инвестиций с использованием основных понятий в оценке эффективности.

В общем понимании эффективностью называют степень достижения наилучших результатов при наименьших затратах. Эффективность инвестиционного проекта рассматривается как категория, отражающая соответствие инвестиционного проекта целям и интересам его участников. Для разных участников проекта его эффективность может быть разной. Финансово реализуемый проект может в то же время быть неэффективным для его участников.

Эффективность участия в проекте собственного капитала участника (или в другой терминологии – эффективность проекта для этого участника) определяется по соотношению (с учетом разновременности) его собственного капитала, вложенного в проект, и капитала, полученного им за счет реализации проекта и остающегося в его распоряжении (после компенсации собственных издержек и расплаты с другими участниками: кредиторами, государством и пр.)

Для анализа эффективности инвестиционных решений используются удельные показатели:

* выпуск продукции на 1 руб. капитальных вложений или на 1 м2 площади (общей, производственной);
* прибыль от прироста производственных мощностей на 1 руб. инвестиций;
* капитальные вложения на 1 руб. выпуска новой продукции и т.п.

Для оценки экономической эффективности объектов инвестирования необходимо иметь информацию о внутренней и внешней среде фирмы.

К внутренним исходным данным для принятия инвестиционных решений относятся:

* переменные и постоянные издержки;
* потребность в инвестициях;
* жизненный цикл объекта инвестирования;
* проектные мощности выпуска продукции (объема услуг);
* ожидаемые уровни цены товара (услуг);
* планируемые нормы прибыльности и т.п.

К внешним исходным данным относятся:

* рыночная конъюнктура;
* процентные ставки по кредитам;
* конкурентные изделия, технология, оборудование;
* общее состояние экономики;
* уровень платежеспособности потребителей;
* ценовая политика по направлениям бизнеса;

В зависимости от сложности, длительности реализации, направленности инвестиционного проекта выбираются соответствующие показатели эффективности.

**5. Дисконтирование как прием инвестиционного анализа**

Если для реализации проекта необходимы большие многолетние вложения и новшество имеет длительный период эксплуатации, оценка эффективности такого проекта требует учета фактора времени, так как ценность одной и той же массы денежных средств в различные периоды времени отлична. Чтобы учесть фактор времени, денежные потоки в различные периоды времени приводятся к настоящему времени. Любой предполагаемый в будущем доход уже будет первоначально запланирован. Следует учитывать упущенные возможности в получении дохода от использования средств, которые будут получены в будущем. То есть сегодняшняя ценность будущих доходов должна быть измерена с учетом этих факторов. В инвестиционном анализе обычно используются математические методы приведения поступлений будущих периодов к настоящему (текущему) уровню, который известен под общим названием «дисконтирование» (discounting).

**Дисконтирование затрат** – приведение будущих затрат к текущему периоду, установление сегодняшнего эквивалента суммы, выплачиваемой в будущем. Современная стоимость будущей суммы определяется с помощью дисконтирующего множителя, зависящего от нормы банковского процента и срока, периода дисконтирования. Например, вы планируете приобрести через два года вещь, на что потребуется 6 000 руб. Исходим из того, что нынешние деньги вы поместили в банк, выплачивающий 10% годовых. Тогда Ваша сумма за два года увеличится в 1,1х1,1 = 1,21 раз. Это и есть **дисконтирующий множитель** или коэффициент дисконта. Нынешний эквивалент будущей суммы 6 000 руб. составляет 6 000: 1,21 = 4 959 руб.

Использование указанного метода широко распространенно в финансовом и инвестиционном анализе при определении доходов на инвестиционный капитал и сроков окупаемости проектов. Другими словами метод дисконтирования применяется там, где необходимо найти одно из следующих неизвестных:

* уровень процентов (например, за использование капитала);
* ежегодные платежи;
* количество периодов (месяцев, кварталов или лет);
* значение текущего уровня.

В процессе использования этого метода необходимо учитывать следующие требования:

* значения переменных, используемых в расчетах настоящего и будущего уровней (например, уровень процентов, количество периодов и ежегодные платежи), должны быть известны;
* постоянство в уровне процентов.

Выбор значения ставки дисконтирования для анализа эффективности проекта, рассчитанного в постоянных (например, в твердой валюте) ценах не представляет проблемы. Однако если инвестор проводит расчет в текущих (реальных с учетом инфляции) ценах, то, следовательно, ставка дисконтирования для различных периодов времени не может иметь постоянное значение. Принимая во внимание, что большинство проектов в условиях России не могут быть полностью корректно рассчитаны в постоянных ценах, возникает серьезная методологическая проблема: как правильно выбрать значение ставки дисконтирования. В этом случае целесообразно проводить два расчета: для финансового результата в рублях и для его эквивалента в твердой валюте.

Эквивалент финансового результата в твердой валюте может быть получен посредством перевода соответствующих значений в рублях по прогнозируемому обменному курсу валют, который был использован в базовых расчетах. При этом желательно делать перерасчет курса рубля по отношению к валюте ежемесячно. Для эквивалента финансового результата в валютном расчете может быть принята постоянная ставка дисконтирования на уровне ставок, принятых в развитых капиталистических странах и увеличенных с учетом риска проекта в России.

Показатели эффективности инвестиционного проекта можно разделить на две основные группы:

* показатели эффективности производственной деятельности, а также текущего и перспективного финансового состояния предприятия, реализующего проект, источником данных для расчета которых служат баланс и отчет о прибылях и убытках;
* показатели эффективности инвестиций, расчет которых производится на основе данных плана денежных потоков (Cash-Flow).

Критерием оценки инвестиционного объекта с учетом фактора времени служит *чистый дисконтированный (приведенный) доход (NPV)*, который представляет собой разницу между суммой текущих стоимостей за период использования проекта (дисконтированных денежных потоков) и дисконтированной величиной инвестиционных вложений.

Проект эффективен в том случае, если чистый дисконтированный доход от реализации проекта положителен.

Величина коэффициента дисконтирования *(q)* зависит от уровня процентной ставки *(r)* по кредиту или от уровня планируемой годовой доходности (рентабельности) проекта (из бизнес-плана), или ставки Центрального Банка, или от среднефондового уровня доходности и времени эксплуатации проекта *(t)*, т.е.:

2.

Пример. Инвестиционный объект имеет срок службы 5 лет, величина капитальных вложений – 3 400 тыс. руб. осуществляется в течение одного года, процентная ставка по кредиту – 10% годовых (или = 0,1).

Динамика денежного потока и расчет NPV представлены в табл. 1.

Таблица 1

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Период времени *Т* | Величина инвестиций, руб. *К*ИНВ | Денежный поток, руб. *P*t | Коэффициент дисконтирования при r=0,1, q | Чистый приведенный доход (текущая стоимость), руб. |
| 0 | 3 400 000 | – | 1 | -3 400 000 |
| 1 |  | 750 000 | 0.9091 | 68 182 |
| 2 |  | 1 250 000 | 0.8264 | 1 033 000 |
| 3 |  | 1 500 000  | 0.7513 | 1 126 950 |
| 4 |  | 1 620 000 | 0.6830 | 1 109 875 |
| 5 |  | 1 500 000 | 0.6209 | 931 350 |
|  |  |  | NPV=1 483 000 |

Таким образом, интегральный экономический эффект от реализации проекта за весь период его использования (или чистый приведенный эффект) определяется по формуле:

Если процентная ставка по кредиту будет выше, то при тех же условиях чистый приведенный эффект будет ниже. В связи с этим при принятии инвестиционного решения необходимо определить пороговую величину процентной ставки, выше которой кредит нецелесообразен. Для этой цели рассчитывается внутренняя норма рентабельности (или пороговая рентабельность), которая обозначается IRR и определяется в процентах. Величину пороговой процентной ставки характеризует IRR, при которой NPV=0. Величину IRR можно определять итерациями (шагами) либо по формуле:

где r1 – величина доходности (процентной ставки), при которой NPV положителен,%; r2 – величина доходности (процентной ставки), при которой NPV отрицателен,%; NPV(r1) – абсолютная величина NPV при r1; NPV(r2) – абсолютная величина NPV при r2.

Пример. Определить IRR проекта, рассчитанного на три года. Инвестиций необходимо 10 млн. руб. и имеются прогнозируемые годовые денежные потоки – 3 млн. руб., 4 млн. руб., 7 млн. руб.

Возьмем диапазон изменения процентной ставки от r1 = 10% до r2 = 20% (используем табулированные значения для расчета NPV) (табл. 2)

Таблица 2

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Год | КИНВ\*PV | Расчет 1 | Расчет 2 | Расчет 3 | Расчет 4 |
| r1=10% | PV | r1=20% | PV | r1=16% | PV | r1=17% | PV |
| 0 | -10 | 1,00 | -10,0 | 1,00 | -10,0 | 1,0 | -10,0 | 1,0 | -10,0 |
| 1 | 3 | 0,909 | 2,73 | 0,833 | 2,5 | 0,862 | 2,59 | 0,855 | 2,57 |
| 2 | 4 | 0,826 | 3,30 | 0,694 | 2,78 | 0,743 | 2,97 | 0,731 | 2,92 |
| 3 | 7 | 0,751 | 5,26 | 0,579 | 4,05 | 0,641 | 4,49 | 0,624 | 4,37 |
|  |  |  | 1,29 |  | 0,67 |  | 0,05 |  | -0,14 |

Для уточнения полученного значения берем диапазон от r1 = 16% до r2 = 17%. При r = 16% NPV=0,05; при к=17% NPV=-0,14. Тогда

Чистый дисконтированный доход (NPV) является основным показателем экономического эффекта проекта, так как в абсолютной величине он отражает увеличение финансового потенциала от реализации проекта, приведенного к настоящему времени, и показатель NPV обладает свойством аддитивности:

Для оценки эффективности сложных инвестиционных проектов используются программные продукты, позволяющие в табличном и графическом видах представить динамику изменения экономических характеристик проекта при заданных условиях.

К наиболее распространенным программным продуктам относятся: «Project expert», «Альт - Инвест», «ТЭО - Инвест». Все программные продукты соответствуют методологии UNIDO и действующим методическим рекомендациям.

Использование приема дисконтирования позволяет не только определить эффективность инвестиционного проекта, но и выработать стратегию его реализации. Причем возможность построения альтернативных стратегий позволяет на стадии реализации проекта предотвратить многие ошибки.

Но стоит обратить внимание на то, что при принятии инвестиционных решений не следует ограничиваться только оценкой экономической эффективности проекта, так как каждый проект имеет научно-технические и социальные последствия, которые следует учитывать.

Технический эффект от реализации проекта, как правило, обеспечивается снижением материалоемкости, трудоемкости, энергоемкости, капиталоемкости продукции или технологии (работ), повышением конкурентоспособности на рынке товаров (услуг).

С технической точки зрения проект должен обеспечивать последовательный рост технического уровня развития фирмы за счет использования более прогрессивных технологий, оборудования и т.п. Однако необходимо учитывать, что с ростом технической оснащенности выполняемых работ возникают и социальные последствия, связанные с повышением требований к профессиональному уровню работников, а следовательно, потребуются либо повышение квалификации, либо увольнения работников. Возможно также повышение утомляемости работников, что влечет за собой необходимость разработки соответствующих мероприятий (комнат психологической разгрузки и т.п.). Работа в новых условиях требует совершенствования системы оплаты и мотивации труда.

Таким образом, эффективное инвестиционное решение предусматривает комплексное обеспечение достижения стратегической цели фирмы.

**Список литературы**

1. Анискин Ю.П. Управление инвестициями: учебное пособие / Ю.П. Анискин. – М.: ОМЕГА – Л, 2007. – 191 с.
2. Борисов Е.Ф. Экономическая теория: учебник / Е.Ф. Борисов. – М.: Проспект, 2008. – 535 с.
3. Брынцев, А.Н. Формирование инвестиционного климата в условиях особой экономической зоны / А.Н. Брынцев. – М.: Издательский дом «МЕЛАП», 2002. – 192 с.
4. Райзенберг Б.А. Словарь современных экономических терминов / Б.А. Райзенберг, Л.Ш. Лозовский. – 4-е изд. – М.: Айрис-пресс, 2008. – 480 с.
5. Чернов В.А. Инвестиционный анализ: учебное пособие для вузов / В.А. Чернов; под ред. М.И. Баканова. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ – ДАНА, 2008. – 159 с.