

ИНВЕСТИЦИИ

Часть 1. Основные понятия и определения

Гузикова Людмила Александровна,
кандидат экономических наук, доцент

2009

Содержание курса

- 1. Инвестиции, их экономическое содержание, классификация и основные принципы организации инвестиционной деятельности.
-
- 2. Формы и методы государственного регулирования инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений.
-
- 3. Основы формирования системы управления капиталобразующими инвестициями.
-
- 4. Методические основы обоснования и оценки эффективности инвестиционных проектов
-
- 5. Методы финансирования инвестиционных проектов
-
- 6. Принципы и этапы формирования портфельных инвестиций. Стратегия управления инвестиционным портфелем.
-
- 7. Инструменты финансового рынка, участвующие в инвестиционном процессе

Рекомендуемая литература

- Ковалев В.В. Инвестиции. - М.: Проспект, 2007
- Нешиной А.С. Инвестиции. – М.: ИТК «Дашков и К», 2008
- Бирман Г., Шмидт С. Экономический анализ инвестиционных проектов. – М.: Банки и биржи, 1997
- Шарп У., Александер Дж., Бейли Р. Инвестиции. – М.: Инфра-М, 2000

Примеры определений ИНВЕСТИЦИЙ

«Увеличение объема капитала, функционирующего в экономической системе, то есть увеличение предложения производительных ресурсов, осуществляемое людьми»

Э.Дж.Долан

«Затраты на производство и накопление средств производства и увеличение материальных запасов»

«Экономикс», Макконел, Брю

«Инвестиции – денежные средства, ценные бумаги, в том числе имущественные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта»

ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации» от 25.02.1999
№39-ФЗ

«Инвестиции – целенаправленное вложение на определенный срок капитала во всех его формах в различные объекты (инструменты) для достижения индивидуальных целей инвестора.»

В.В.Ковалев

Трактовки инвестиций:

- 1) инвестиции, определяемые через платежи
- 2) инвестиции, определяемые через имущество
- 3) комбинаторное понятие инвестиций
- 4) диспозиционное понятие инвестиции

- **Инвестиции**, определяемые через платежи, рассматриваются как поток оплат и выплат (расходы), начинающихся с выплат (расходов). Говорить о том, что инвестиции всегда представляют собой платежи, можно весьма и весьма условно. В частности, ноу-хау, являющиеся инвестициями при проведении исследований и разработок, не всегда можно трансформировать в платежи. В то же время *понятие инвестиций*, определяемых платежами, служит хорошим разграничением категорий «инвестиция» и «финансирование». В отличие от инвестиций финансирование представляет собой поток платежей, начинающихся с выплат, которые трансформируются в затраты и в дальнейшем приводят к поступлениям.

- При характеристике понятия «инвестиция», определяемого через имущество, исходным пунктом является баланс предприятия. Согласно этому определению инвестиции рассматриваются как процесс преобразования капитала (преимущественно денежного) в предметы имущества в составе активов предприятия, в том числе в **ценные бумаги**. При таком подходе к определению инвестиций «выпадают» вложения средств физических лиц (домашних хозяйств), в том числе и в ценные бумаги.

- Комбинаторное понятие инвестиции основывается на представлении инвестиций как дополнительных вложений к уже имеющимся, средствам, т. е. это вложения, направленные на расширение бизнеса или создание условий для повышения эффективности его функционирования. При такой трактовки понятия инвестиции выделяют следующие типы инвестиций:
 - инвестиции для замены или поддержания уровня оборудования;
 - инвестиции на расширение посредством увеличения производственных мощностей;
 - инвестиции на расширение деятельности посредством создания новых видов продукции;
 - инвестиции на научно-исследовательские работы;
 - инвестиции на продвижение товара и рекламу;
 - инвестиции на участие в капитале других предприятий;
 - инвестиции обязательного типа (инвестиции для предотвращения загрязнения окружающей среды, инвестиции в социальную сферу и т. п.);
 - стратегические инвестиции (инвестиции, связанные с поглощением предприятий или размещением капитала за рубежом).

Данная трактовка инвестиций жестко привязывает вложения к действующему предприятию (производственной системе) и фактически исключает из **понятия инвестиции** многочисленные вложения капитала, в том числе в первоначальную организацию бизнеса.

В основе диспозиционного понятия инвестиций заложено положение, в соответствии с которым процесс инвестирования предполагает связывание финансовых средств и тем самым уменьшение свободы распоряжения ими предприятием. Этот процесс, с одной стороны, зависит от внешних факторов, а, с другой — оказывает влияние на внешние факторы. Такие вложения могут характеризоваться как открытые системы, в которых *реализация инвестиций* влияет на функционирование других элементов системы, а на результаты инвестиций влияют решения, касающиеся других элементов системы. Примером подобного рода отношений может служить взаимосвязь между инвестиционной сферой и сферой финансирования. Так, эффективность инвестиций предопределяется наличием финансовых ресурсов, находящихся в распоряжении предприятия. В свою очередь, привлечение финансовых ресурсов в распоряжение предприятия зависит от потенциальной эффективности инвестиционного проекта. Другим примером взаимосвязанных инвестиций являются вложения в производственную инфраструктуру, которые стимулируют и делают более эффективными вложения в другие сферы.

- Различия в трактовках понятия «инвестиция» на микроуровне предопределяются как целями и задачами исследования отдельных авторов, так и многоаспектностью сущностных сторон этой экономической категории. Существуют и другие трактовки.
- Выводы:
 - 1) понятие «**инвестиция**» на макро- и микроуровнях наполнено различным содержанием. То, что для отдельного инвестора на микроуровне является инвестицией, например приобретение какого-либо здания, ценных бумаг на вторичном рынке, не подходит под понятие инвестиции на макроуровне, так как в этом процессе не происходит прироста средств производства и материальных запасов, т. е. не происходит прироста капитала в целом.
 - 2) понятие «инвестиция» связывается с деятельностью конкретного лица, называемого инвестором. Именно инвестор вкладывает средства (либо собственные, либо заемные) в тот или иной проект.
 - 3) инвестиции представляют собой многоаспектные вложения капитала, которые могут реализовываться в различных формах и характеризоваться разнообразными особенностями.

Характерные особенности рыночного подхода к пониманию сущности инвестиций

- связь инвестиций с получением дохода как мотива инвестиционной деятельности;
- рассмотрение инвестиций в единстве двух сторон: ресурсов (капитальных ценностей) и вложений (затрат);
- анализ инвестиций не в статике, а в динамике, что позволяет объединить в рамках категории "инвестиции" ресурсы, вложения и отдачу вложенных средств как мотива этого объединения;
- включение в состав объектов инвестирования любых вложений, дающих экономический (социальный) эффект.

Классификация форм и видов ИНВЕСТИЦИЙ

- По объектам вложения средств
 - реальные
 - финансовые

Реальные инвестиции - совокупность вложений в реальные экономические активы: материальные ресурсы (элементы физического капитала, прочие материальные активы) и нематериальные активы (научно-техническая, интеллектуальная продукция и т.д.).

Важнейшей составляющей реальных инвестиций являются инвестиции, осуществляемые в форме капитальных вложений (реальные инвестиции в узком смысле слова, капиталобразующие инвестиции).

Финансовые инвестиции - вложения средств в различные финансовые активы - ценные бумаги, паи и долевые участия, банковские депозиты и т.п.

- . По цели инвестирования
 - прямые
 - портфельные (непрямые)

Прямые инвестиции - вложения в уставные капиталы предприятий (фирм, компаний) с целью установления непосредственного контроля и управления объектом инвестирования; направлены на расширение сферы влияния, обеспечение будущих финансовых интересов, а не только на получение дохода.

Портфельные инвестиции - средства, вложенные в экономические активы с целью извлечения дохода (в форме прироста рыночной стоимости инвестиционных объектов, дивидендов, процентов, других денежных выплат) и диверсификации рисков.

- По срокам вложений
 - краткосрочные,
 - среднесрочные
 - долгосрочные

Краткосрочные инвестиции - вложения средств на период до одного года; носят, как правило, спекулятивный характер.

Среднесрочные инвестиции - вложения средств на срок от одного года до трех лет.

Долгосрочные инвестиции – вложения на срок свыше трех лет.

- По формам собственности на инвестиционные ресурсы
 - частные,
 - государственные,
 - иностранные
 - совместные (смешанные)

Частные (негосударственные) инвестиции - вложения средств частных инвесторов: граждан и предприятий негосударственной формы собственности.

Государственные инвестиции - вложения, осуществляемые государственными органами власти и управления, а также предприятиями государственной формы собственности.

Иностранные инвестиции - вложения средств иностранных граждан, фирм, организаций, государств.

Совместные (смешанные) инвестиции - вложения, осуществляемые отечественными и зарубежными экономическими субъектами.

- По региональному признаку
 - инвестиции внутри страны
 - инвестиции за рубежом.

Внутренние (национальные) инвестиции - вложения средств в объекты инвестирования внутри данной страны.

Инвестиции за рубежом (зарубежные инвестиции) - вложения средств в объекты инвестирования, размещенные вне территориальных пределов данной страны.

- По отраслевому признаку
 - инвестиции в промышленность (топливная, энергетическая, химическая, нефтехимическая, пищевая, легкая, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная, черная и цветная металлургия, машиностроение и металлообработка и др.)
 - инвестиции в сельское хозяйство
 - инвестиции в строительство
 - инвестиции в транспорт и связь
 - Инвестиции в сферу услуг (торговля и общественное питание)
 - Инвестиции в прочие отрасли экономики

- По рискам
 - Агрессивные
 - Умеренные
 - консервативные

Агрессивные инвестиции характеризуются высокой степенью риска, высокой прибыльностью и низкой ликвидностью.

Умеренные инвестиции отличаются средней (умеренной) степенью риска при достаточной прибыльности и ликвидности вложений.

Консервативные инвестиции представляют собой вложения пониженного риска, характеризующиеся надежностью и ликвидностью.

- По целевому назначению объектов
 - на производственное строительство
 - на строительство культурно-бытовых объектов
 - на изыскательские и геологоразведочные работы
 - на проектные и изыскательские работы

- По источникам финансирования
- централизованные
- нецентрализованные

Централизованные инвестиции

осуществляются за счет федерального бюджета .

Нецентрализованные инвестиции – за счет средств хозяйствующих субъектов (юридических и физических лиц).

- По побудительным мотивам:
- **оборонительные инвестиции**, направленные на снижение риска по приобретению сырья, комплектующих изделий, на удержание уровня цен, на защиту от конкурентов и т.д.;
- **наступательные инвестиции**, обусловленные поиском новых технологий и разработок, с целью поддержания высокого научно-технического уровня производимой продукции;
- **социальные инвестиции**, целью которых является улучшение условий труда персонала;
- **обязательные инвестиции**, необходимость в которых связана с удовлетворением государственных требований в части экологических стандартов, безопасности продукции, иных условий деятельности, которые не могут быть обеспечены за счет только совершенствования менеджмента;
- **представительские инвестиции**, направленные на поддержание престижа предприятия.

- По направленности действий:
- **начальные инвестиции** (стартовые инвестиции), осуществляемые при приобретении или основании предприятия;
- **экстенсивные инвестиции** (нетто-инвестиции), направленные на расширение производственного потенциала;
- **инвестиции в поддержание производственной базы;**
- **реинвестиции**, под которыми понимают вложение высвободившихся инвестиционных средств в покупку или изготовление новых средств производства;
- **брутто-инвестиции**, включающие нетто-инвестиции и инвестиции в поддержание производственной базы.

- Группировка инвестиций в экономическом анализе:
 - инвестиции, направляемые на замену оборудования, изношенного физически и/или морально;
 - инвестиции на модернизацию оборудования с целью сокращения издержек производства или улучшения качества выпускаемой продукции;
 - инвестиции в расширение производства с целью увеличения выпуска товаров для ранее сформировавшихся рынков в рамках уже существующих производств при расширении спроса на продукцию или переход на выпуск новых видов продукции;
 - инвестиции в диверсификацию, связанные с изменением номенклатуры продукции, производством новых видов продукции, организацией новых рынков сбыта;
 - стратегические инвестиции, направленные на внедрение достижений научно-технического прогресса, повышение степени конкурентоспособности продукции, снижение хозяйственных рисков с целью проведения структурных изменений в экономике, развития ключевых импортозамещающих производств или конкурентоспособных экспортно-ориентированных отраслей.

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

- Широкое определение

Инвестиционная деятельность - деятельность, связанная с вложением средств в объекты инвестирования с целью получения дохода (эффекта).

- Узкое определение

Инвестиционная деятельность (инвестирование) - процесс преобразования инвестиционных ресурсов во вложения.

ОБОРОТ ИНВЕСТИЦИЙ

Движение инвестиций включает две основные стадии:

1. Содержанием первой стадии "инвестиционные ресурсы - вложение средств" является собственно инвестиционная деятельность.
2. Вторая стадия "вложение средств - результат инвестирования" предполагает окупаемость осуществленных затрат и получение дохода в результате использования инвестиций.

СУБЪЕКТЫ ИНВЕСТИЦИЙ: инвесторы и пользователи объектов инвестиционной деятельности

- В соответствии с Законом "Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений" участниками инвестиционной деятельности являются инвесторы, заказчики, подрядчики, пользователи объектов инвестиционной деятельности, другие лица. По российскому законодательству ими могут быть хозяйствующие субъекты, банковские и небанковские финансово-кредитные институты, посреднические организации, инвестиционные биржи, граждане Российской Федерации, иностранные юридические и физические лица, государства и международные организации.

- Пользователи объектов инвестиционной деятельности - юридические, физические лица, государственные и муниципальные органы власти, иностранные государства, международные объединения и организации, использующие объекты инвестиционной деятельности.
- Субъекты инвестиционной деятельности могут выступать одновременно и как инвесторы, и как пользователи объектов инвестиционной деятельности, а также совмещать функции других участников этой деятельности.
- Если инвестор и пользователь объектов инвестиционной деятельности являются различными субъектами, то отношения между ними оформляются договором об инвестировании.
- На договорной (контрактной) основе инвесторы могут привлекать юридических и физических лиц, необходимых для размещения инвестиций.
- Инвесторы осуществляют самостоятельный выбор объектов инвестирования, определяют направления, объемы и эффективность инвестиций, контролируют их целевое использование. Являясь собственниками инвестиционных ресурсов, они имеют право владеть, распоряжаться и пользоваться объектами и результатами инвестиционной деятельности, осуществлять реинвестирование.

Объекты инвестиций

двойственный характер объектов инвестиций:

- с одной стороны, они выступают как инвестиционные ресурсы, отражающие величину неиспользованного для потребления дохода;
- с другой стороны, инвестиции представляют собой вложения (затраты) в объекты предпринимательской или иной деятельности, определяющие прирост стоимости капитального имущества.

С точки зрения ресурсов, т.е. имущественных и интеллектуальных ценностей, вкладываемых в объекты предпринимательской и других видов деятельности, можно выделить следующие группы инвестиций:

- денежные средства и финансовые инструменты (целевые банковские вклады, паи, акции и другие ценные бумаги);
- материальные ценности (здания, сооружения, оборудование и другое движимое и недвижимое имущество);
- имущественные, интеллектуальные и иные права, имеющие денежную оценку (нематериальные активы).

С точки зрения затрат инвестиции характеризуют направления вложений и выступают как объекты инвестиционной деятельности и включают:

- основной и оборотный капитал;
- ценные бумаги и целевые денежные вклады;
- нематериальные активы.

Зависимость инвестиций от фактора экономического роста

- Валовые инвестиции - совокупный объем инвестиций, направленных на приобретение средств производства, новое строительство, прирост товарно-материальных запасов в течение определенного периода.
- Чистые инвестиции - объем валовых инвестиций, уменьшенный на величину амортизационных отчислений.

Динамика показателя чистых инвестиций как индикатор состояния экономики

$$\text{ЧИ} = \text{ВИ} - \text{АО} > 0$$

- прирост производственного потенциала обеспечивает расширенное воспроизводство, экономика находится в стадии подъема, растущей деловой активности.

$$\text{ЧИ} = \text{ВИ} - \text{АО} = 0$$

- простое воспроизводство общественного продукта (по стоимости), характеризующееся отсутствием экономического роста.

$$\text{ЧИ} = \text{ВИ} - \text{АО} < 0$$

- Сокращение инвестиций вызывает уменьшение производственного потенциала и, как следствие, экономический спад.

ЭФФЕКТ МУЛЬТИПЛИКАТОРА

Изменения объема чистых инвестиций
ведет к изменению доходов,
происходящему в том же направлении,
но в большей степени, чем исходные
сдвиги в инвестиционных расходах.

Инвестиции формируют базу для
получения дохода

- Инвестиционный процесс - совокупное движение инвестиций различных форм и уровней.
- Инвестиционный процесс реализуется посредством механизма инвестиционного рынка.
- Инвестиционный рынок - сложное динамическое экономическое явление, которое характеризуется такими основными элементами, как **инвестиционный спрос** и **инвестиционное предложение**, конкуренция,

Условия осуществления инвестиционного процесса:

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

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 –

совокупность объектов инвестирования во всех 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.

Государственное регулирование инвестиционной деятельности

Формы регулирующего воздействия:

- Издание законов и подзаконных нормативных актов
- Прямое управление государственными инвестициями
- Принятие государственных инвестиционных программ
- Особое регулирование инвестиционной деятельности
- Экономические методы регулирования:
 - Налогообложение
 - Участие государственных органов в инвестиционной деятельности
 - Создание свободных экономических зон
 - Распределение и перераспределение финансовых ресурсов
 - Кредитно финансовый механизм

Законы, регулирующие инвестиционную деятельность:

- Конституция РФ
- ФЗ от 25.02.1999 №39-ФЗ «об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений»
- Градостроительный кодекс РФ (ГсК РФ) (ФЗ от 24.12.2004 №190-ФЗ)
- Гражданский кодекс РФ (ГК РФ)
- Налоговый кодекс РФ (НК РФ)
- Земельный кодекс РФ