
Инвестиционные риски в условиях экономической рецессии

Кочетков Станислав Владимирович

Магистрант Финансового Университета при Правительстве РФ, г. Барнаул

Email: stas.k@tltgroup.ru

Научный руководитель: **Матяш И.В.**,

д.э.н., профессор. Кафедра "Финансы и Кредит"

Финансового Университета при Правительстве РФ, г. Барнаул

Ключевые слова: инвестиционная деятельность, риск, управление, кризис, предприятие, финансы

Keywords: investment, risk, management, financing, enterprise

Для того, чтобы оценить возможную прибыль предприятия, необходимо учесть большое количество политических, финансовых, экономических факторов риска. В условиях повышения нестабильности экономики управление инвестиционными и финансовыми рисками становится важным условием выживания региональных проектов [1].

Большинство факторов риска очень трудно поддаются оценке в первую очередь из – за сложности проведения анализа, а также из за отсутствия, либо недоступности информации.

В финансовых кругах риск - понятие, имеющее отношение к человеческим ожиданиям наступления событий; обозначает потенциально нежелательное воздействие на актив или его характеристики, которое может явиться результатом некоторого прошлого, настоящего или будущего события. В обыденном использовании, риск часто используется синонимично с вероятностью потери или угрозы. Под инвестициями понимают вложения средств, определенные затраты на рынке ценных бумаг, осуществляемые в целях получения дохода, прибыли.[2]

Развитие кризиса в России привело к резкому оттоку капитала в результате бегства инвесторов, которые стали уводить свои средства с развивающихся рынков. Для примера, обратимся к актуальной статистике:

Статистика чистого оттока капитала из России (млрд. долларов США)



Источник: Центробанк России

Следовательно, точная оценка инвестиционных рисков является актуальной задачей на сегодняшний день.

В первую очередь следует рассмотреть конъюнктурные факторы риска, которые можно определить, обратившись к экономической теории:

1. Повышение цен приобретаемых товаров и услуг, которые входят в оборотный капитал;
2. Повышение цен товаров и услуг, которые входят во внеоборотные активы;
3. Повышение относительной цены заемного капитала;
4. Риск кризиса или экономической депрессии;
5. Снижение спроса в определенной отрасли на товар, который производит предприятие;
6. Повышение предложения в отрасли товара, который производится предприятием;

В работе “Исследование о причинах богатства народов” Адам Смит прекрасно рассмотрел факторы, которые влияют на ценообразование. Система рисков в данной работе фундаментально основывается на таких выделенных им факторах, как “спрос”, “предложение”, “естественная цена”, “рыночная цена”, “факторы производства”. Следующая цитата прекрасно описывает теорию Адама Смита.

“Рыночная цена каждого отдельного товара определяется отношением между количеством, фактически доставленным на рынок, и спросом на него со стороны тех, кто готов уплатить его естественную цену, или полную стоимость ренты, заработной платы и прибыли, которые надлежит оплатить для того, чтобы товар доставлялся на рынок. Эти лица могут быть названы действительными покупателями, а их спрос — действительным спросом, так как этот спрос достаточен для того, чтобы вызвать доставку товара на рынок” [3, с. 254].

На конкретном предприятии цену товара определяют цены определенных факторов

производства: например, на предприятии по производству автомобилей, цены отдельных деталей могут падать, в то время как других возрастать. В то же время цены товаров-заменителей обнаруживают изменение цены одного товара вследствие изменения цены другого.

Можно отдельно выделить один специфический товар – заемный капитал, который отличается от других большой взаимозаменяемостью отдельными видами капитала. При повышении цены заемного капитала имеет место снижение прибыли, при условии использования предприятием заемного капитала. Сумма выплат также может возрасти, если процент по кредиту был пересмотрен. Если предприятие в будущем планирует привлечение каких – либо источников финансирования, то прогнозируемую прибыль будущих периодов можно уменьшить на те издержки, которые вызовет повышение процента по кредиту, либо продажа акций по цене меньше предполагаемой.

Все товары и услуги, которые приобретает предприятие, можно разделить на те, которые входят в основной капитал и на те, которые входят в оборотный капитал. Факт повышения цен товаров и услуг, входящих в основной капитал, можно рассматривать как фактор риска только для тех предприятий, которые приобретают определенные типы основных средств на регулярной основе, в то время как повышение цен товаров и услуг, которые входят в оборотные средства, неизбежно ведет к повышению издержек.

Цены ресурсов в основном возрастают в период подъемов и снижаются в период спадов, поэтому нам следует рассматривать как факторы риска, связанные с повышением цен факторов производства, лишь те увеличения цен факторов производства, которые можно выделить из общего движения, а также те, которые не являются следствием инфляции.

Повышение цен факторов производства в отрасли ведет к возрастанию издержек предприятия в отрасли, вследствие чего предприятия вынуждены повышать цену на товар, что в определенной мере уменьшает спрос.

Общий спрос превышает общее предложение преимущественно во время бумов, во время спадов происходит обратная ситуация. Так как такие ситуации будут относиться к риску экономической конъюнктуры, то следует заметить, что как фактор риска мы рассматриваем превышение предложения над спросом относительно общего уровня в отдельных отраслях.

В ситуации, в которой рыночная цена товара превышает естественную, различные субъекты рынка получают сигнал к увеличению объемов предложения. В более конкурентной среде предложение товара действительно увеличится. Но в ситуациях олигополий и монополий данный сценарий может не реализоваться.

Превышение предложения над спросом ведет к тому, что предприятия, которым не удастся реализовать товар, недополучают определенную часть прибыли и терпят убытки. В зависимости от развития конкурентной борьбы, часть предприятий может покинуть рынок, а часть может снизить объем выпускаемой продукции.

Также существует риск того, что конкуренты введут на рынок новый товар, либо тот же товар по сниженной цене.

При этом стоит отметить, опираясь на труды Альфреда Маршалла, что падение цены вследствие увеличения предложения зависит от эластичности спроса. [3, с. 45]

Туган – Барановский М.И. в своей работе “Периодические промышленные кризисы” тщательно проанализировал промышленные кризисы 19 века – начала 20 века в Англии, которая в то время являлась центром капиталистического мира и имело существенное влияние на другие страны. Он считал, что причиной данных кризисов были обширные инвестиции в производства в периоды

подъема, которые расширились до тех пор, пока инвестиции притекали, но когда объем инвестиций сокращался, тогда спрос на товары, который искусственно создавался объемами инвестиций, тоже сокращался, что впоследствии усугублялось высоким уровнем задолженности среди предприятий. Снижение спроса приводило к проблемам со сбытом товаров, и если до начала кризиса цена на товар была высокой, то во время кризиса цена резко снижалась. Предприятия банкротились, рос уровень безработицы. Затем, когда производство снижалось до определенного уровня, начинался рост, который впоследствии перерастал в подъем, и все повторялось снова. Каждый кризис был индивидуальным, но во всех прослеживалась определенная тенденция. Средний интервал кризисов составлял 9 – 10 лет. Промышленным кризисам обычно предшествовали финансовые кризисы. Отрасли, производящие орудия труда, строительные объекты, сырье, материалы, больше всего были подвержены кризисам.

Данную теорию М.И Туган – Барановский емко описал следующей фразой.

“Торговля должна переполнить все доступные для нее каналы, производство должно настолько вырасти, чтобы сбыт изготавливаемых товаров сделался невозможным, и, самое главное, кредит должен быть расширен до последнего предела.” [4, 153 с.]

Внутренние риски несут в себе опасности, связанные с внутренними факторами. К внутренним рискам в основном относят риски, связанные с контрагентами. Контрагенты связаны с кредитными рисками - вероятностью того, что они не будут платить по своим обязательствам. Кроме того, приобретаемые товары и услуги могут оказаться не того качества или цены, каких ожидало руководство предприятия, вследствие чего поставщики могут потребовать неблагоприятных для фирмы условий договора. Фирма – поставщик может быть вынуждена свернуть деятельность в результате банкротства, уголовного преследования и других событий. Если заключение контрактов с другими поставщиками связано со значительными расходами или если товар или услуга будут значительно выше, чем у текущего поставщика, предприятие потенциально уязвимо.

Следующая цитата из учебника “Энциклопедия финансового риск – менеджмента” Лобанова А.А., Чугунова А.В. в полной мере описывает понятие рыночного риска.

“Рыночный риск – это возможность несоответствия характеристик экономического состояния объекта значениям, ожидаемым лицами, принимающими решения под действием рыночных факторов.” [5, 204 с.]

Рыночный риск возникает, когда предприятие собирается намерено продать какой – либо актив. Считается, что рыночный риск является более абстрактным отражением предпринимательского риска.

Предприятие всегда рискует тем, что оно не сможет сбыть часть произведенной продукции по причине некачественного анализа и прогноза рынка. К сожалению, даже самый грамотный прогноз может оказаться неверным, однако, существуют определенные явления, которые в достаточной степени предсказуемы: так если рынок достаточно заполнен данным товаром или услугой, то план достаточно крупного выпуска может потерпеть крах, а если рынок достаточно не занят, то предприятие с высокой вероятностью может сбыть производимые товары или услуги. Всегда есть вероятность, что часть произведенной продукции будет ниже качеством, чем ожидалось.

Издержки также могут возрасти вследствие уменьшения производительности. Производительность может быть разделена на производительность труда, капитала и природных ресурсов. Бывают ситуации, в которых для производства товара необходимо больше машин и оборудования чем раньше, (например, в случае их износа), или нужно больше часов труда, чтобы произвести тот же товар. Природные ресурсы имеют свойство истощаться, соответственно при тех же капитале и труде давать меньший продукт. Предполагается, что производительность как

фактор, влияющий на прибыль, может быть заменена трудоемкостью и капиталоемкостью. С другой стороны, под капиталоемкостью в основном подразумевают “отношение стоимости основного капитала к объему производимой с его помощью продукции, выпускаемой за один год, или к ее части - национальному доходу, прибыли и рассчитанной в денежном выражении.” В этом случае на капиталоемкость могут влиять как и производительность, так и изменение цены или стоимостной оценки основных средств.

Корпорации подвержены также рискам банкротства и потери ликвидности. В случае если предприятие не может оплатить свои обязательства денежными потоками, поступающими от деятельности, то оно вынуждено продавать свои активы за цену меньшую, чем принесло бы их использование в деятельности предприятия. Опасность такого события является риском ликвидности.

Йозеф Шумпетер называет еще один фактор производства – предпринимательскую способность [6]. Если мы раньше говорили, что цена капитала, цена сырья, заработная плата могут измениться, то как быть с предпринимательской способностью? Если индивидуальный предприниматель берет кредит в банке, то именно этот предприниматель определяет, каким будет его доход: если он будет работать удачно, то тогда получит высокую прибыль, если же нет – потерпит крах. Главное, что может сделать банк с риском потери прибыли, относящемся на предпринимателя, это попытаться оценить способности и опыт предпринимателя. Но предприниматель является революционером в экономике, зачастую он обладает идеями, которые больше никому не приходят в голову. Никогда не ясно: потерпит ли тот или иной предприниматель крах или создаст крупную промышленную империю. Исключениями являются случаи, когда кредит берется для того, чтобы выплатить проценты по другому кредиту. В этом случае банк проанализирует финансовое положение предприятия и, если посчитает его неустойчивым, то откажет в кредите предприятию.

В том же случае, когда акционерным предприятием руководит менеджер, повышение средней заработной платы менеджера входит в издержки предприятия, и существует осязаемый рынок топ – менеджеров, где можно нанять их на незанятую вакансию. В отличие от топ – менеджера предпринимателя – хозяина нельзя нанять, и в этом есть значительная разница.

Финансовый цикл бизнеса охватывает деятельность по привлечению и управлению капиталом с целью обеспечить ликвидность, платежеспособность и расширенное воспроизводство бизнеса.

Скоординированное и взаимосвязанное управление принятием решений в этих областях вызывает встречное движение потоков ресурсов и в конечном итоге позволяет получить синергетический эффект организации. Главной экономической целью управления бизнесом является обеспечение максимального роста рыночной стоимости капитала, способного покрыть все затраченные ресурсы и обеспечить уровень дохода, соответствующий инвестиционным ожиданиям владельцев бизнеса на основе планомерного использования ресурсов [7].

В условиях нарастания экономической нестабильности повышается важность аналитического мониторинга реализуемых проектов, включающего сравнительную оценку предприятий по инвестиционной привлекательности и уровню риска продолжения бизнеса. Для комплексной диагностики необходимо, в частности, рассматривать сопоставление показателей, отражающих уровень затрат в разных секторах проекта позволяет выяснить насколько глубоки отклонения и в какой степени они повлияли на состояние финансовой системы проекта [8].

Грамотно выстроенная система управления рисками предприятия дает возможность стабилизировать важнейшие стратегические и тактические показатели деятельности (например, стоимость бизнеса, доходность), оптимизировать размещение ресурсов, капитала в соответствии с

оценкой рисков, предотвратить потери (например, с помощью внедрения механизмов своевременного выхода из проекта и оценки проектов как реальных опционов), подготовить бизнес к действиям в чрезвычайной ситуации и повысить репутацию компании [9].

Эффективность конкретного бизнес проекта зависит от успешности выполнения его общественной «миссии» и должна оцениваться с точки зрения его вклада в расширенное воспроизводство системы общественных отношений. Системная эффективность проекта становится залогом его долгосрочной (стратегической) устойчивости, гарантией возврата вложенных средств [10].

Предприниматель берет на себя внешние по отношению к себе риски, и в таком случае важным делом для предпринимателя была бы правильная оценка этих рисков – тогда мы можем сказать, что предприниматель несет на себе риск неправильной оценки тех внешних по отношению к себе рисков. Для миноритарного акционера существует риск того, что либо топ – менеджмент, либо совет директоров будут работать не достаточно усердно или симулировать свою работу, в таком случае, если даже экономическая конъюнктура удачна для корпорации, миноритарный акционер может потерять свои инвестиции. Следовательно, существует также особый риск, связанный с предпринимателем, независимо от внешних по отношению к предпринимателю рисков.

Предпринимательская способность неотделима от риска, а следовательно от случайности.

Список использованной литературы

1. Щетинин Е.Н., Неверов П.А., Зиновьев А.Г. Исследование динамики финансового состояния аграрных организаций Алтайского края // Экономика и предпринимательство (<http://haa.su/GuV/>). 2015. № 3-2 (56-2). С. 247-251.
2. Райзберг Б.А., Лозовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б. Современный экономический словарь. 5-е изд., перераб. и доп. - М.: ИНФРА-М., 2013.
3. Смит А. Исследование о причинах богатства народов / http://www.gumer.info/bibliotek_Buks/Econom/smit/
4. Маршалл А. Принципы экономической науки / <http://exsolver.narod.ru/>
5. Туган – Барановский М.И. Периодические промышленные кризисы / Директмедиа паблишинг. Москва, 2008
6. Лобанов А.А., Чугунов А.В. Энциклопедия финансового риск – менеджмента / Альпина

Публишер. Москва, 2003.

7. Шумпетер Й. А. Теория экономического развития. М.: Прогресс, 1982
8. Матяш И.В. Совершенствование методики анализа денежных потоков для оценки деятельности предприятий // Экономическая наука современной России (<http://haa.su/GuU/>). 2006. № 2. С. 62-71.
9. Матяш И.В. Анализ факторов уровня затрат в оценке инвестиционной привлекательности проекта и кредитоспособности заемщика // Экономический анализ, 2005 г., №18(51), сентябрь, - с.46-52
10. Рау Э.И. Политика управления финансовыми рисками предприятия // Вестник Алтайской академии экономики и права (<http://haa.su/GuT/>). 2010.№ 2. С. 48-52.
11. Матяш И.В. Понятие системной эффективности и определение чистой текущей системной стоимости проекта // Аудит и финансовый анализ, №2, 2006. - с.247-252