Оглавление

ВВЕДЕНИЕ4

1.Капитал как фактор производства

1.1. Теория капитала6

 1.2. Сущность и виды капитала……………………………………………..11

2. Структура рынка капитала

 2.1. Особенности формирования спроса на ресурс16

2.2. Спрос и предложения на рынке ссудного капитала20

 2.3. Равновесия на рынке ссудного капитала……………………………..24

3. Особенности Российского рынка капиталов………………………………..26

ЗАКЛЮЧЕНИЕ……………………………………………………………….…35

Список использованных источников…………………………………………..39

**ВВЕДЕНИЕ**

Рынок капитала – это глобальная система аккумулирования и предоставления свободных денежных ресурсов деловыми структурами и государствами, осуществляемая на конкурентных основах. В современных условиях благодаря своим масштабам рынок капитала превратился в мощный фактор развития процесса интернационализации мирового хозяйства, стал источником ресурсов для всех стран мирового сообщества. Связи с этим изучения рынка капитала и особенностей его функционирования является одним из **актуальных** вопросов современной экономической дисциплины.

**Объектом** исследования выступает рынок капитала и его составные части.

**Предметом** исследования является экономические особенности формирующие рынок капитала для его полноценного функционирования.

**Цель** исследования заключается в анализе рынка капитала, факторов его формирования и выявление особенностей функционирования рынка капитала. На пути поставленной цели перед исследованием поставлены следующие **задачи:**

* дать характеристику понятию «капитал»;
* анализировать процент на капитал и его природы;
* изучить понятие процента и стоимость активов;
* выявить особенности функционирования рынка капитала.

**Степень научной разработанности темы.** Проблематика рынка капитала и особенности его функционирования всегда находились в свете интересов специалистов в области экономики. Связи с этим данный вопрос достаточно хорошо изучен и разработан. Среди отечественных специалистов занимавшихся проблемой рынка капитала можно особо выделить – А.Павлова[[1]](#footnote-2), Ю.Н.Черемных[[2]](#footnote-3), Ю.В. Тарануха[[3]](#footnote-4), Розмаинский И[[4]](#footnote-5). и др.

**Теоретическая и методологическая база исследования.** Теоретическая база исследования опирается на труды как отечественных, так и зарубежных исследователей, кроме того в работе были использованы материалы из Интернет-ресурсов.

В ходе исследования были использованные такие общенаучные методы как обобщение, описания, синтез и методы сравнительного анализа.

**Структура курсовой работы.** Курсовая работа состоит из введения 4 глав, заключение и списка использованных источников.

**1.Капитал как фактор производства**

1.1. Теория капитала

Капитал (capital) — это все имеющиеся производственные фонды, к которым относятся здания и сооружения, оборудование, инструменты, инфраструктура, а также товарно-материальные запасы, с помощью которых осуществляется производство других товаров и услуг[15, 39].

В классической экономической теории капитал - это один из трех факторов производства, наряду с землей и трудом.

В современной экономической науке принято считать капитал в более широком смысле. Его можно определить как некую ценность, приносящую поток дохода. Поэтому к капиталу можно отнести не только здание или оборудование, но и акцию, приносящую доход в виде дивидендов, или, например, вклад в коммерческом банке, приносящий доход в виде процентов. К капиталу также можно отнести человеческие способности, профессиональные навыки и накопленный опыт, которые тоже могут способствовать притоку дохода в виде заработной платы. Такой капитал называется человеческим капиталом.

При рассмотрении понятия капитала следует учитывать такие категории как запас и поток. Если рассматривать капитал как запас, то можно сказать, что это производственные блага, накопленные в процессе предпринимательской деятельности за определенный промежуток времени (здания и сооружения, станки, оборудование и т.д.). Если же рассматривать капитал как поток, то можно сказать, что это инвестиции, идущие на преумножение уже существующих благ (те же здания, станки, оборудование и т.д.) за определенный период времени.

Капитал также классифицируется как физический и финансовый. Физический капитал - это средства производства, при использовании которых получают определенный поток дохода. К физическому капиталу относятся все те же здания и сооружения, земля, товарно-материальные запасы, оборудование, машины и т.д., идущие на производство товаров и услуг.

Финансовый капитал – это тот капитал, который образовался при слияния банковских и промышленных монополий[7,105].

Теоретически и практически капитал неразрывно связан с понятием прибыли. В этом его основное содержание, и в этом сходятся все научные трактовки капитала. Ученые также согласны в том, что капитал авансируется, т.е. не расходуется окончательно, а пускается в оборот (промышленный, торговый, денежный), с тем, чтобы вновь вернуться к своему владельцу и принести доход в виде прибыли.

Физический капитал – средства производства – принадлежит фирмам и состоит из основного и оборотного.

Основной капитал представляет собой производственные фонды, многократно используемые в процессе производства: здания и сооружения, станки, машины и оборудование, транспортные средства и т.д. Потребление основного капитала есть уменьшение его стоимости вследствие физического и морального износа. Изнашиваясь, основные фонды постепенно переносят свою стоимость на готовую продукцию, что отражается в бухгалтерском учете как амортизационные отчисления.

Оборотный капитал – это производственные фонды, полностью используемые в течение одного производственного цикла: запасы сырья, материалов, полуфабрикатов и т.п[20].

Человеческий капитал – это принадлежащие людям полезные знания и навыки, используемые в производстве.

Важно отличать капитал как производственный ресурс (капитальные блага) от финансового капитала или денежных средств, вкладываемых в бизнес с целью получения прибыли. Фирмы предъявляют спрос не только на капитальные блага, но, прежде всего, на временно свободные денежные средства, которые можно потратить на приобретение капитальных благ, расширение производства[13, 37].

Домашние хозяйства часть своего дохода расходуют на текущее потребление, а часть его сберегают.

Сбережения – разница между доходом и потреблением в текущем периоде, т.е. доход, который не расходуется на текущее потребление. Воздерживаясь от немедленного потребления, сберегающие стремятся увеличить будущий доход за счет поступлений дивидендов, процентов, ренты и повышения цены капитала.

Эти сбережения через финансовые рынки попадают к фирмам и используются ими для увеличения капитальных благ, т.е. для инвестиций.

Инвестирование – процесс пополнения капитала фирмы, т.е. приток нового капитала в данном году[23].

Увеличивая инвестиции, фирмы тем самым создают предпосылки для увеличения прибыли.

Денежные средства передаются домашними хозяйствами фирмам на определенный срок и за плату – под процент. Очевидно, что деньги, лежавшие временно без применения, в таком случае начинают приносить дополнительные деньги, тем самим превращаются из просто денег в капитал, а точнее в ссудный капитал.

Ссудный капитал представляет собой денежные средства, предоставляемые в долг на определенный срок (т.е. на условиях возвратности) и с уплатой процента.

В форме ссудного капитала аккумулируются временно свободные в обществе денежные средства, а именно прибыль, часть оборотных средств (в ожидании наступления сроков выплаты заработной платы, закупки сырья и материалов), часть амортизационного фонда, личные накопления и сбережения.

Ссудный капитал содействует фирмам в расширении масштабов их деятельности, в обновлении оборудования, в ускорении процесса реализации товаров, оборота капитала в целом и в увеличении размеров прибыли, часть которой пойдет в уплату за полученную ссуду[19,69].

Организационно-правовой формой движения и функционирования ссудного капитала является кредит.

Используя капитал, источником которого являются сбережения домашних хозяйств, фирмы платят сберегателям ссудный процент, представляющий собой цену ссудного капитала – это доход, который фирма должна выплатить владельцам сбережений, чтобы те согласились предоставить эти сбережения для осуществления инвестиций.

Цена ссудного капитала (процент), как и всех остальных товаров, регулируется соотношением спроса на него и его предложением и проявляется в норме (ставке) процента, которая исчисляется как отношение годового дохода, получаемого в виде ссудного процента, к величине предоставленного кредита[25]:



где t – ставка ссудного процента

Ra – годовой доход;

К – сумма кредита.

Ссудный процент – это цена, уплачиваемая заемщиком капитала за его использование в течение определенного периода. Ссудный процент выражается через ставку процента за год.

Ставка ссудного процента влияет на инвестиционные решения.

Кроме ссудного капитала различают также – промышленный и торговый капитал.

Понятие «промышленный капитал» относится не только к собственно отраслям промышленности, но и к сельскому хозяйству, строительству, транспорту, если эти сферы экономики основаны на капиталистических принципах, т.е. если в них используется наемный труд, которому противостоят собственники средств производства[14,63].

Торговый капитал функционирует в сфере торговли в целях получения торговой прибыли.

Разделение капитала на промышленный и торговый ведет и к разделению прибыли на две обособленные формы – предпринимательский доход и торговую прибыль. Обособление торговой прибыли от промышленной происходит благодаря тому, что торговец закупает товары у промышленника по цене производства, которая несколько ниже стоимости, а продает их по рыночной цене, в среднем равной стоимости. Образующаяся ценовая разница позволяет торговцу компенсировать издержки по ведению торгового дела и обеспечить себе торговую прибыль.

И промышленная, и торговая прибыль, равно как и ссудный процент, являются частями прибавочной стоимости, созданной промышленными рабочими.

Рынок капитала – рынок, на котором продаются финансовые (инвестиционные) ресурсы, необходимые для организации коммерческой деятельности фирм[20].

Покупателями на рынке капитала являются фирмы, а продавцами выступают владельцы сбережений, т.е. субъектами рынка капиталов могут быть все основные экономические агенты, такие как государство, фирмы и домашние хозяйства.

К элементам инфраструктуры рынка капиталов следует отнести банковскую и денежно-кредитную системы, фондовые биржи, инвестиционные, паевые и пенсионные фонды, страховые, лизинговые и консалтинговые компании, брокерские конторы и пр.

Рынок ссудных капиталов представляет собой совокупность взаимоотношений, где объектом сделки выступает денежный капитал и формируется спрос и предложение на него.

Инструментами рынка капитала могут быть и непосредственно кредитные ресурсы, и ценные бумаги (акции, облигации и векселя), и разного рода контракты.

1.2. Сущность и виды капитала

Физический капитал - Физический (производственный или реальный) капитал (англ. physical capital) – это форма капитала, ко- торая непосредственно используется в производстве. Другими словами, это такие средства производства как запас оборудования, зданий, сооружений и т.п., которые можно использовать для производства товаров и оказания услуг. Следует заметить, что физический капитал сам по себе является результатом процесса производства – чем более совершенным и современным он является, тем больше можно с его помощью выработать товаров и оказать услуг[15,201].

Физический капитал воплощен в материальных активах, он осязаемый – чувственно-воспринимаемый, его можно увидеть, ощутить. В этом контексте любые средства производства можно рас- сматривать как физический капитал. Однако средства производства могут стать капиталом только тогда, когда их владелец непосредственно или косвенно вступит в экономические отношения (наём рабочей силы, сдача в аренду и т.п.). Возникновение капитала предзнаменовало начало новой экономической эпохи – эпохи общественного производства. Об этом отмечает в своей работе Карл Маркс: «капитал возникает лишь там, где владелец средств производства и жизненных средств находит на рынке свободного рабочего в качестве продавца своей рабочей силы... капитал с самого своего возникновения возвещает наступление особой эпохи общественного процесса производства»[16,36].

Важной чертой физического капитала является то, что все материальные активы, основные средства дли- тельного пользования, кроме земли, имеют ограниченный срок эксплуатации. Основной причиной этого являются физический и моральный износы.

Несвоевременная замена морально и физически устаревших средств производства приводит к тому, что себестоимость продукции повышается, а ее качество снижается по сравнению с продукцией, изготовленной на более совершенных машинах и оборудовании.

Новые технологии способствуют созданию прогрессивных, экономически эффективных и более производительных машин, видов оборудования и обусловливают целесообразность замены действующих средств производства ещё до их физического и морального износа. Физическому капиталу также присущи другие свойства и выполняемые функции, а именно:

* накопление средств производства; фактор производства (производственный ресурс), который характеризуется определенной производительностью и который можно задействовать, прежде всего, в производственном процессе;
* объект собственности и распоряжения – на этот вид капитала распространяются права собственности и распоряжения со стороны отдельных субъектов экономики – владельцев капитала, которые могут передавать права распоряжения другим физическим и юридическим лицам;
* возможность конвертации в финансовые ресурсы (можно оценить в денежных единицах) и другие виды капитала;
* инвестиционный ресурс – физический капитал является ресурсом, который имеет экономическую природу и является объектом для инвестирования;
* источник дохода, прибыли – физический капитал является ресурсом, который потенциально способен приносить его владельцу прибыль при условии эффективного его применения, использования;
* ресурс длительного пользования, который является объектом купли-продажи на определенном рынке капитала, характеризуется спросом и предложением, ценой и определенными рыночными отношениями;
* объект риска – на физический капитал в экономическом процессе, в частности при его использовании в предпринимательской деятельности как источника дохода, распространяется фактор риска, применяя этот вид капитала как инвестиционный ресурс или средство производства с целью получения прибыли;
* ликвидный;
* производительность;
* характер собственности;
* возможность измерения и оценки; передача прав собственности или наследования[15,210].

Исходя из изложенных выше материалов анализа, социальный капитал можно рассматривать как капитал с экономической точки зрения, поскольку он имеет присущие капиталу признаки, а именно, социальный капитал может накапливаться, конвертироваться в другие формы капитала, способствовать принесению прибыли.

Финансовый капитал - В настоящее время функционирование финансового капитала в мировой экономике начинает носить ярко выраженный характер закономерного развития отношений монополизма в глобализм. Этот процесс приобрел характер установления единого капиталистического контроля над производством и обращением.

Однако не стоит забывать о том, что эволюционного перехода не будет, и такой переход к планомерному установлению и поддержанию воспроизводственных пропорций невозможен в силу анархичности природы капитализма, монополизма и глобализма.

Основными организационными формами финансового капитала в мировой современной экономике являются: концерн и финансовая группа. Если в рамках концерна происходит слияние и сращивание промышленных и банковских капиталов, а владельцы концернов являются владельцами фиктивного капитала, в рамках которых и происходит образование финансового капитала, и это сегодня первый этап, то далее от концерна, как от первого звена переходят к финансовой группе. Причем переход и образование концерна ведётся самой финансовой группой изначально. Финансовая группа представляет собой финансовый конгломерат, объединяющий банковские, промышленные и другие монополии на основе системы участия, личной унии, долговременных финансовых отношений и других связей.

В рамках финансовой группы достигается определенная координация экономической деятельности входящих в нее предприятий, перераспределение аккумулированного в банках ссудного капитала, относительная устойчивость накопления капитала.

В центре финансово-промышленной группы, как правило, стоит холдинг, держательская компания — владеет контролирующим и пакетами акций, предприятий и фирм, входящих в данную группу[18, 98].

Для функционирования финансового капитала в форме финансовых групп в последнее время характерны две тенденции:

 • объединение на основе организационной идентичности (это типично для Японии, Италии, Франции);

• транснациональный характер организации при размывании не только национальных но и организационно-правовых форм при их взаимопроникновении и поглощении в одну корпорацию (характерно для США и Великобритании).

Первоначально финансовые группы носили семейно-династический характер: Морганы, Рокфеллеры, Дюпоны, Ротшильды и др[25].

Особенностью современного процесса функционирования финансового капитала в форме финансовой группы состоит в том, что потомки основателей кланов, владеющие контрольными пакетами акций ведущих корпораций входящие в советы директоров, образуют новые семейные группы, индивидуализируясь исходя из количества денег.

Процесс этот стремительно сузил круг семейных кланов и привел к тому, что сильнейшие кланы объединились в две конкурирующие финансовые группы, и между ними началась гонка за лидерство.

Возрастающая роль в структуре финансовой олигархии крупных менеджеров-организаторов приводит к тому, что отличия их от капиталиста-собственника всё более стираются как по уровню и источникам доходов, так и по роли в управлении корпорациями.

Новое в функционировании финансового капитала сегодня в том, что финансовые магнаты персонифицируются и получают возможность открыто принимать участие в выработке политических решений на самом высоком уровне.

Мировая экономика всегда находится в неравновесном состоянии в силу того обстоятельства, что как экономическая система она является открытой и динамической. В силу этой природы и того обстоятельства, что наша современная цивилизация не умеет работать с такими системами из-за некомпетентности в данном вопросе, мы можем только говорить о стационарных этапах и режимах ее функционирования. Обычно под ними понимают подъем и спад[24].

При подъеме доходность инвестиций в привычных направлениях падает, поэтому капитал из реального сектора экономики перетекает в спекулятивный сектор, вследствие чего создаются условия для раздувания финансовых пузырей. Их крах порождает кризис в первую очередь финансов.

1. **Структура рынка капитала**
	1. Особенности формирования спроса на ресурс

 Рыночная ставка процента устанавливается в результате взаимодействия спроса и предложения на кредитном рынке. При избыточном предложении кредита кредиторы вынуждены будут снижать процентную ставку и соответственно сокращать объем предложения. При дефиците заемных средств конкуренция между заемщиками поднимет ставку и сократит объем спроса. Этот процесс будет продолжаться до тех пор, пока рынок не достигнет равновесия, при котором ни у кредиторов, ни у заемщиков не будет стимулов для изменения своего поведения.

Ставка процента как цена кредита выполняет важную функцию распределения денежного и соответственно реального капитала экономическими агентами - частными лицами, фирмами. Денежные средства направляются в такие вложения, доходность или норма прибыли которых является по сравнению с процентной ставкой достаточно высокой. Таким образом, прибыльные фирмы имеют возможность расширяться, а недостаточно прибыльные вынуждены уходить с рынка.

Уровень процентных ставок может повышаться и понижаться вследствие большого числа факторов, воздействующих на спрос и предложение кредита. К важнейшим из них относятся:

-   уровень дохода и состояние деловой активности;

-   уровень цен и темпы инфляции;

-   политика правительства и предложение денег;

-   состояние платежного баланса;

-   факторы, непосредственно связанные с организацией и структурой финансовых рынков[18,305].

При избыточном предложении кредита кредиторы вынуждены будут снижать процентную ставку и соответственно сокращать объем предложения. При дефиците заемных средств конкуренция между заемщиками поднимет ставку и сократит объем спроса. Процесс будет продолжаться до тех пор, пока рынок не достигнет равновесия, при котором ни у кредиторов, ни у заемщиков не будет стимулов для изменения своего поведения.

Рыночная ставка процента и рынок облигаций. Модель рынка облигаций имеет обычный вид, если рассматривается зависимость спроса и предложения от цены облигаций. Чем выше цена облигаций в данный момент врещени, тем меньше облигаций готовы приобрести покупатели. И наоборот, продавцы готовы предложить больше облигаций, если цена на них растет. Известно, что цена облигаций изменяется в обратном отношении к изменению процентной ставки. Поэтому объем спроса на облигации находится в прямой, а их предложение — в обратной зависимости от процентной ставки (кривая спроса имеет положительный наклон, кривая предложения имеет отрицательный наклон). На самом деле здесь нет противоречия, поскольку предложение облигаций показывает, каков объем спроса на ссуды. Аналогично кривую спроса на облигации можно рассматривать как объем предложения ссуд (рис. 2.1).


Рис. 2.1. Графическое изображение равновесия на кредитном рынке[22].

 Два способа объяснения процентных ставок (кредитного рынка и рынка облигаций), по сути, эквивалентны. Их использование зависит от целей исследования и удобства изложения, например, вопросов проведения денежно-кредитной политики.

Ставка процента как цена кредита выполняет важную функцию распределения денежного и соответственно реального капитала между экономическими агентами — частными лицами, фирмами. Денежные средства направляются в такие вложения, доходность или норма прибыли которых является по сравнению с процентной ставкой достаточно высокой. Например, если фирма предполагает, что норма прибыли от расширения производственных мощностей составит 12%, а необходимые заемные средства могут быть привлечены по ставке 10%, то фирма может прибегнуть к займу и осуществить этот инвестиционный проект.

Если же ожидаемая норма прибыли составит только 8%, то для фирмы будет невыгодно расширять производство. В этом случае она не сможет покрыть затраты по привлечению займа[22].

Таким образом, прибыльные фирмы имеют возможность расширяться, а недостаточно прибыльные и неэффективные вынуждены сворачивать свою деятельность.

Процентная ставка распределяет потребление во времени. Возможность получить кредит предоставляется тем потребителям, чьи доходы и предпочтения текущего потребления выше.
Рыночные ставки процента по любому виду активов изменяются. Иными словами, общий уровень процентных ставок может повышаться и понижаться.

Необходимо отметить, что прямой характер зависимости нормы прибыли и спроса на кредит не означает непосредственный характер связи. Инвестиции могут осуществляться за счет внутренних источников или привлечения средств. Поэтому, рассматривая воздействие данного фактора, необходимо сделать традиционное для экономистов предположение о «прочих равных условиях».

Рост инфляционных ожиданий заемщиков при неизменности номинальных процентных ставок означает, что реальные процентные ставки снижаются. Следовательно, повышается выгодность заимствований. Спрос на кредит растет.

Таким образом существуют пять составляющих процентной ставки.

1. Безрисковая процентная ставка - которая не имеет риска и неопределённости, а отражает только лишь различия во времени, и предпочтения тратить сейчас/отдавать потом или давать в долг сейчас / получать потом.

2. Ожидаемая инфляция - рынок ожидает совокупного увеличения цен, это означает что покупательная способность валют снижается, и на доллар завтра можно купить меньшее количество благ, это значит что в номинальной процентной ставке должна быть заложена ожидаемая рынком инфляция. Реальная ставка = Номинальная ставка - ожидаемая инфляция. Ожидаемую инфляцию в США можно определить как спрэд между обычными Treasury и TIPSами (Treasury гарантированно защищённые от инфляции)

3. Премия за риск дефолта - ставка зависит от того как рынок оценивает вероятность того что заёмщик не сможет рассчитаться по долгам в срок. Величина зависит от кредитоспособности и финансового положения заёмщика.

4. Премия за ликвидность - Инвестиции различаются по скорости возможности обмена на деньги, другими словами имеют различную ликвидность. Например Treasury - имеют мгновенную ликвидность, другие же бумаги имеют низкую ликвидность и торги по ним могут проходить редко и с малой частотой, это значит что инвестор будет нести временные издержки чтобы продать такую бумагу, или если он хочет продать её быстрее то он вынужден будет снижать цену, предоставляя дисконт. Таким образом, держатели менее ликвидных бумаг будут требовать более высокую ставку при прочих равных.

5. Премия за срок гашения (maturity) - При прочих равных условиях обязательства по облигациям будут более чувствительны к колебаниям процентных ставок чем дальше срок гашения[19,87].

* 1. Спрос и предложения на рынке ссудного капитала

Когда говорят о капитале, то чаще всего речь ведут не о машинах и оборудовании, которые, как и любой другой товар, могут быть произведены. Под капиталом, как правило, понимается денежный капиталам в этом случае рынок капиталов выступает как составляющая часть рынка ссудных капиталов. Спрос на рынке капитала – это спрос на заемные средства, обеспечивающий их вложения в инвестиционные проекты фирм, при различных ставках ссудного процента. Величина спроса на денежный капитал снижается с ростом ставки процента, так как чем выше процент, тем меньше кредитов будет испрашиваться для финансирования инвестиций

1. 

Рисунок 4.1. Кривая спроса на рынке капитала[23].

Как уже было отмечено, основным источником предложения на рынке капитала являются сбережения домашних хозяйств.

**Предложение на рынке капитала** – это сумма предложений владельцев сбережений при различных ставках ссудного процента.

Предложение денежного капитала на рынке определяется решениями владельцев свободных денежных средств (фирм и домашних хозяйств). С ростом процентных ставок предоставление денег в кредит становится более выгодным, и поэтому кривая предложения имеет восходящий характер.

Предложение на рынке капитала определяется, кроме собственно величины сбережений, еще и условиями получения инвестиций: *сроком отвлечения средств* и *риском инвестирования*.

Срок отвлечения средств – время, в течение которого инвестор не сможет свободно распоряжаться своими денежными средствами, т.к. они будут находиться в пользовании фирмы, получившей их для финансирования инвестиций. Чем дольше владелец остается без собственных денег, тем меньшую сумму он склонен инвестировать. Из этого следует, чем больше срок отвлечения, тем больше должна быть ставка процента.

1. 

Рисунок 4.2. Кривая предложения на рынке капитала[24].

Риск инвестирования – поддающаяся оценке вероятность потери инвестированных средств или недополучения по ним ожидавшегося дохода. Чем выше риск инвестирования, тем больший доход они должны обеспечивать. Снизить риск инвестирования позволяет *диверсификация*.

**Диверсификация** – вложение капитала в самые различные проекты – позволяет частично избавиться от риска. Обычно, если курс акций одной компании растет, курс акций другой фирмы вовсе не обязательно должен понижаться. Однако до тех пор, пока они не колеблются синхронно, диверсификация *понижает*риск.

Равновесие спроса и предложения капитала определяет уровень **рыночной процентной ставки**



Рисунок 4.3. Равновесие на рынке заемных средств[24].

Существует неодинаковая ценность денежных средств во времени. Практически это означает, что рубль сегодняшний считается нетождественным рублю через год. Дело даже не в инфляции, хотя эта причина и лежит на поверхности, куда более фундаментальной причиной является то, что рубль, вложенный в любого рода коммерческие операции (включая и простое помещение его на депозит в банке), способен через год превратиться в большую сумму за счет полученного с его помощью дохода.

Процесс расчета будущей стоимости средств, инвестированных сегодня или определения сегодняшней ценности тех средств, которые мы получим в будущим называется дисконтированием.

Так, если ежегодная ставка процента по банковскому депозиту составляет r и проценты начисляются не только на исходную капитальную стоимость X, но и на ранее начисленные проценты на капитал, то через t лет стоимость депозита возрастет до R:

R = X (1 + r) t,

т.о. R – это будущая стоимость;

Х – это текущая стоимость.

Из этого следует, что иметь сумму R через t лет равнозначно владению стоимостью X сегодня.

Соответственно X показывает, сколько стоит будущая сумма R сейчас.

Таким образом рынок капитала является сферой действия общих и специфических экономических законов. В частности, цены на рынке капитала устанавливаются в соответствии с уже известными законами спроса и предложения, особенности рынка капитала варьируется вокруг вышеуказанных факторов.

Номинальная ставка процента (Nominal interest rate) — это рыночная процентная ставка без учета инфляции, отражающая текущую оценку денежных активов.

Реальная ставка процента (Real interest rate) — это номинальная ставка процента минус ожидаемый уровень инфляции.

Например, номинальная процентная ставка составляет 10% годовых, а прогнозируемый темп инфляции — 8% в год. Тогда реальная ставка процента составит: 10 - 8 = 2%[9,42].

Отличие номинальной ставки от реальной имеет смысл только лишь в условиях инфляции или дефляции. Американский экономист Ирвинг Фишер выдвинул предположение о связи между номинальной, реальной ставкой процента и инфляцией, получившее название эффект Фишера, который гласит: номинальная ставка процента изменяется на величину, при которой реальная ставка процента остается неизменной. В виде формулы эффект Фишера выглядит следующим образом:

i = r + πe

где i — номинальная ставка процента;

r — реальная ставка процента;

πe — ожидаемый темп инфляции [19].

Например, в случае, когда ожидаемый темп инфляции будет составлять 1% в год, то номинальная ставка возрастет на 1% за тот же год, следовательно, реальная ставка процента останется без изменений. Поэтому, понять процесс принятия инвестиционных решений экономическими агентами невозможно, не принимая во внимание различие между номинальной и реальной ставкой процента.

Рассмотрим простой пример:

В случае, если темп прироста общего уровня цен составит 10% в год, то тогда установив наминальную ставку в 10% годовых при предоставленной ссуде в 1000 д.е., Вы через год получите 1100 д.е. Но их реальная покупательная способность уже будет не та, что год назад. Номинальный прирост дохода составляющий 100 д.е. будет "съеден" 10%-ной инфляцией[24].

Таким образом, различие между номинальной ставкой процента и реальной важно для понимания того, как именно заключаются контракты в экономике с нестабильным общим уровнем цен (инфляцией и дефляцией).

* 1. Равновесия на рынке ссудного капитала

Иными словами, изменение доходов населения оказывает значительное влияние на величину сбережений. С другой стороны, предложение сбережений малоэластично по цене (ставке процента), т. е. изменение ставки процента не оказывает значительного влияния на объем сбережений (рисунок а). В то же время необходимо помнить, что желание получить более высокий процент по своим сбережениям вынуждает людей искать более доходные способы помещения своих денег.

Бели соединить два графика воедино (спрос на капитал и предложение капитала), то в точке пересечение кривых Dс и SC устанавливается равновесие на рынке капитала.



Точка пересечения кривой спроса на ссудный капитал и предложения ссудного капитала показывает равновесную ставку ссудного процента (r0). Равновесие на рынке капитала отражает оптимальное соотношение между объемом сегодняшних товаров и услуг и их гипотетическим количеством в будущем и указывает на оптимальное количество инвестируемого капитала (Q0)[8,43].

1. **Особенности Российского рынка капиталов**

Рынок капиталов – основополагающее понятие в современной экономике. Именно здесь происходит перераспределение активов из депрессивных отраслей в более эффективные за счет спроса и предложения, а также из стагнирующих стран в те, где развивается производство.

На рынке капиталов представлены такие инструменты, как государственные облигации, облигации и акции акционерных обществ, паи и акции инвестиционных фондов, производные ценные бумаги (деривативы), вообще бесконечное множество того, во что инвесторы могут вложить свои деньги. При этом следует отличать рынок капиталов от денежного рынка, где обращаются валюты и краткосрочные долговые инструменты и к которому относятся депозиты и кредиты.

Как правило, рынки капиталов регулируются специализированными государственными структурами. Например, в США - Комиссией по ценным бумагам и биржам (SEC), в Великобритании - Администрацией по финансовым услугам (FSA) и рядом саморегулируемых организаций, в России - Федеральной службой по финансовым рынкам (ФСФР), с 1 сентября 2013 года Службой Банка России по финансовым рынкам.

Структуру рынка капиталов составляют профессиональные участники рынка ценных бумаг: брокеры, дилеры, депозитарии, управляющие фондами, реестродержатели, клиринговые компании, биржи.

Рынки капиталов принято делить на первичные, где происходит первичное размещение ценных бумаг, и вторичные – где обращаются уже выпущенные активы. Кроме того, рынки капиталов бывают биржевыми и внебиржевыми.

В сфере рынка капиталов инвестиционные проекты играют основополагающую роль. В понятие эффективности инвестиционного проекта обычно вкладывают степень его соответствия целям и интересам участников инвестирования. Для того чтобы определить эту степень и используется оценка, при этом проект может быть оценен сразу по двум показателям: его эффективность в целом — общественная (социально-экономическая) и коммерческая (финансовая); эффективность участия в проекте — оценка проводится для определения реализуемости проекта и заинтересованности в этом всех участников.

Сама оценка проекта базируется на нескольких основополагающих принципах: Рассмотрение и анализ проекта на всех этапах жизненного цикла — от предынвестиционного этапа до завершения проекта.

Обоснованность прогнозов финансовых потоков для всего расчетного периода. Сопоставимость условий сравнения разных проектов для выбора оптимального решения. Максимальность и положительность эффекта от реализации проекта. Учет временного фактора. Учет будущих финансовых затрат и поступлений. Учет наиболее существенных последствий от реализации проекта. Учет интересов всех участников проекта. Оценка влияния инфляции. Оценка влияния рисков реализации.

Целью оценки инвестиционных проектов является исчерпывающий ответ на три основных вопроса:

* какова рентабельность инвестиции;
* каковы сроки окупаемости проекта;
* грамотно проведенная инвестиционная оценка проекта позволяет: оценить реальную потребность в инвестировании и наличие необходимых для этого условий;

Для оценки инвестиционной привлекательности проектов, претендующих на получение господдержки, разработана Методика расчета показателей и применения критериев эффективности региональных инвестиционных проектов, утвержденная приказом Минрегиона РФ от 30 октября 2009 года № 493.

Оценка инвестиционной привлекательности проекта необходима компании в следующих случаях:

При поиске инвесторов.

При выборе наиболее эффективных условий кредитования или инвестирования.

Чаще всего наиболее заинтересованным в проведении инвестиционной оценки лицом является сам инвестор. Выбор одного конкретного инвестиционного проекта в некоторых случаях может себя не окупить. Нередко возникают ситуации, в которых решение о выборе должно приниматься в условиях, когда на рассмотрении имеется несколько проектов.

В этом случае оценка применяется:

* для определения эффективности независимых инвестиционных проектов, когда решение о принятии или отклонении одного не влияет на решение о принятии другого;
* для определения эффективности альтернативных или взаимоисключающих друг друга проектов (сравнительная эффективность), когда принятие одного из них автоматически исключает принятие другого.

Существуют методы, которые позволяют делать выводы, расчеты и разработки не только по возможным сценариям развития одного проекта, но и выбирать оптимальный их набор из множества вероятных проектов.

Оценка эффективности инвестиционного проекта состоит из нескольких этапов:

Этап 1. Определение целей и назначения инвестиционного проекта. В общем случае цель инвестиционного проекта заключается в определении общих инвестиционных и производственных издержек, определении привлекательности проекта с точки зрения инвесторов, выявлении финансовой состоятельности компании, оценке риска инвестиций и обосновании целесообразности участия в проекте инвесторов и партнеров.

Этап 2. Анализ издержек. Этот этап состоит из двух групп мероприятий, направленных на анализ как инвестиционных издержек, так и издержек производства, включая их расчет и составление смет, распределение финансирования по стадиям проекта и сравнительный анализ рентабельности.

Этап 3. Оценка эффективности инвестиций. В первой части этапа проводится расчет показателей эффективности проекта в целом, а во второй — анализ эффективности участия в проекте, включающий определение состава участников и выбор схемы финансирования проекта. Первая часть оценки может отражать социальные последствия реализации проекта, а также его финансовые последствия для федерального и регионального бюджетов, в том случае, если они задействованы.

Этап 4. Формирование стратегии финансирования. Подразделяется на несколько подэтапов, включая выявление источников финансирования, состава потенциальных инвесторов, условий их привлечения, обоснование выбора схемы инвестирования, выявление последствий его реализации, расчет сводного потока денег для финансирования всех затрат по проекту. Результаты оценки инвестиционного проекта отражаются в бизнес-плане.

Оценка эффективности инвестиций дается в форме заключения на основе анализа показателей эффективности. На практике существует несколько методов оценки привлекательности инвестиционных проектов, а значит, и несколько основных показателей, представляющих собой некий набор индикаторов.

В этот набор входят показатели финансовой и экономической оценки эффективности инвестиций, показатели оценки их социальной эффективности, показатели оценки инвестиционного потенциала компании и система оценки рисков. Каждый метод в основе имеет один и тот же принцип — в результате реализации проекта компания должна получить прибыль, при этом различные показатели дают возможность охарактеризовать инвестиционный проект со всех сторон и отвечают интересам различных групп лиц, участвующих в инвестиции.

На практике обычно применяется две группы методов оценки, с помощью которых и определяются перечисленные показатели. Статические методы оценки, другое их название — простые или традиционные.

В их основе лежит «Типовая методика определения экономической эффективности капитальных вложений», разработанная еще в советское время. Она не потеряла своей актуальности и сегодня, поскольку методы очень просты в исполнении и при этом дают возможность получить наглядную картину эффективности инвестиции, особенно на первом этапе оценочных работ.

Срок окупаемости инвестиций (Payback period, PP). Это период, за который вновь построенное или модернизированное предприятие способно возместить вложенные в него инвестиции за счет прибыли, получаемой от его хозяйственной деятельности, или то время, которое необходимо, чтобы доходы от эксплуатации стали равны первоначальным инвестициям. Экономический смыл показателя заключается в определении срока, за который инвестор сможет вернуть вложенный капитал.

 Срок окупаемости рассчитывается, по формуле, при этом необходимо знание таких показателей, как величина первоначальных инвестиций и ежегодные или ежемесячные поступления, являющиеся результатом реализации проекта. При расчетах по этому методу оперируют только статическими данными и недисконтированными суммами без учета инфляции, налоговой нагрузки, амортизационных отчислений.

Коэффициент эффективности инвестиций (Account rate of return, ARR). В планово-централизованной экономике по всем отраслям промышленности были утверждены нормативные коэффициенты капитальных вложений. В условиях рынка за него обычно принимают процентную ставку за долгосрочный банковский кредит.

Инвестор, вкладывая свои деньги, рассчитывает получить прибыль на один рубль инвестиций не меньше, чем составляет такая процентная ставка. Рассчитать ARR можно несколькими способами: путем деления среднегодовой прибыли на среднюю величину инвестиций (в процентах); путем деления среднегодовой прибыли на среднюю величину инвестиций с учетом остаточной или ликвидационной их стоимости. Статические методы инвестиционной оценки не лишены и недостатков.

Главный из них в том, что они не учитывают фактор времени, а для расчетов берутся несопоставимые величины — сумма инвестиции в текущей стоимости и прибыль в будущей стоимости. Это существенно искажает результаты расчетов, завышая сроки окупаемости и занижая коэффициент эффективности. Динамические методы Эта группа методов отличается сложностью и необходимостью учитывать большое количество разных аспектов. Обычно их используют для оценки инвестиционных проектов большой длительности, требующих дополнительных вложений по ходу их реализации.

При использовании динамических методов важной составляющей является поиск ставок дисконтирования, которые позволяют привести доходы и расходы к значениям, приближенным к реальным. Дисконтирование — это процесс пересчета будущей стоимости денежного потока в текущую.

При выборе ставки дисконтирования нужно учитывать инфляцию, стоимость всех источников средств для инвестиций и возможные показатели рисков. Чистый дисконтированный доход (Net present value, NPV). Этот показатель отражает непосредственное увеличение капитала компании, поэтому для акционеров он является наиболее значимым. Положительное значение NPV является критерием принятия инвестиционного проекта. В том случае, если необходимо сделать выбор из нескольких проектов, предпочтение отдается проекту с большей величиной NPV.

Величина чистого дисконтированного дохода рассчитывается как разность дисконтированных денежных потоков расходов и доходов, производимых в процессе реализации проекта за расчетный период. Для расчета необходимо знать величину первоначальных инвестиций, денежный поток от реализации инвестиций в определенный момент времени, шаг расчета (месяц, квартал, год) и ставку дисконтирования.

Отрицательное значение NPV говорит о нецелесообразности принятия решения об инвестировании. Индекс рентабельности инвестиции (Profitability index, PI). Под этим показателем понимают отношение текущей стоимости денежного притока к чистой текущей стоимости денежного оттока с учетом первоначальных инвестиций.

В расчетной формуле используются такие значения, как инвестиции предприятий, денежный поток предприятия в момент времени, ставка дисконтирования и сальдо накопленного потока. Если при расчете значение PI больше единицы, то проект следует принять, если меньше — отвергнуть.

Критерий имеет значение при выборе проекта из нескольких с одинаковыми показателями NPV, но с разными объемами требуемых вложений. Внутренняя норма рентабельности (Internal rate of return, IRR), или внутренняя норма прибыли инвестиций — это значение ставки дисконтирования, при котором NPV проекта равен нулю. Расчет этого коэффициента необходим для того, чтобы определить максимально допустимый уровень расходов по проекту.

Например, если проект финансируется за счет кредита от коммерческого банка, то IRR показывает верхнюю границу уровня банковской процентной ставки, превышение которой делает инвестиционный проект убыточным.

Модифицированная внутренняя норма рентабельности (Modified internal rate of return, MIRR) позволяет устранить недостаток внутренней нормы рентабельности, который может возникнуть в случае неоднократного оттока денежных средств, например, при долгосрочном строительстве объекта недвижимости.

Реинвестирование в этом случае проводится по безрисковой ставке, величина которой может быть определена на основе анализа рынка. Дисконтированный срок окупаемости инвестиции (Discounted payback period, DPP) не имеет недостатков статического метода расчета срока окупаемости, поскольку учитывает стоимость денег во времени. В случае дисконтирования срок окупаемости увеличивается и проект, приемлемый по критерию PP, может быть неприемлемым по DPP.

Определение периода окупаемости носит вспомогательный характер относительно внутренней формы рентабельности или чистой текущей стоимости. На практике нередко случается, что из-за отсутствия достаточного опыта внутренние специалисты теряются в выборе методик и программного обеспечения для расчета эффективности инвестиционного проекта, неправильно выбирают набор показателей, приоритеты и сами объекты оценки.

В результате выводы не всегда учитывают интересы всех участников проекта и порой субъективны. В некоторых случаях для объективной картины может потребоваться дополнительный расчет аналогичных показателей с привлечением независимых экспертов.

Дисконтированная стоимость (Discounted cash flow, DCF) – это приведенная стоимости будущих (ожидаемых) денежных платежей к текущему моменту времени.

Дисконтирование денежных потоков основывается на важном экономическом законе убывающей стоимости денег. Денежная сумма, полученная сегодня, обычно имеет более высокую стоимость, чем та же сумма, полученная в будущем.

Это связано с тем, что деньги, полученные сегодня, могут принести в будущем доход после их инвестирования. Кроме того, деньги полученные в будущем в условиях инфляции обесцениваются (снижается покупательная способность денег, т.е. на ту же сумму в будущем можно приобрести меньшее количество товаров и услуг).

Также есть и другие факторы снижающие стоимость будущих платежей. Неравноценность разновременных денежных сумм численно выражается в ставке дисконтирования.

Дисконтированная стоимость широко используется в экономике и финансах как инструмент сравнения потоков платежей, получаемых в разные сроки. Модель дисконтированной стоимости позволяет определить, какой объем финансовых вложений готов сделать инвестор для получения данного денежного потока.

Дисконтированная стоимость будущего потока платежей является функцией ставки дисконтирования, которая может определяться в зависимости от:

* доходности альтернативных вложений;
* стоимости привлечения (заимствования) средств;
* инфляции;
* срока, через который ожидается будущий поток платежей;
* риска, связанного с данным будущим потоком платежей;
* других факторов.

Показатель дисконтированной стоимости используется в качестве основы для вычисления амортизации финансовых заимствований.

Процесс дисконтирования стоимости осуществляется как по простым, так и по сложным процентам.

При расчете суммы простого процента в процессе дисконтирования стоимости (т.е. суммы дисконта) используется следующая формула:



сумма дисконта, определенная по простым процентам

где Д — сумма дисконта, определенная по простым процентам за обусловленный период времени в целом;

S — будущая стоимость денежных средств (финансового инструмента);

n — количество отдельных периодов, по которым предусматривается расчет процентных платежей;

i — используемая дисконтная ставка, выраженная десятичной дробью.

В этом случае настоящая стоимость денежных средств (финансового инструмента) с учетом рассчитанной суммы дисконта определяется по формулам:



настоящая стоимость денежных средств (финансового инструмента)



настоящая стоимость денежных средств



где Р — настоящая стоимость денежных средств (финансового инструмента);

S — будущая стоимость денежных средств (финансового инструмента);

Д — сумма дисконта, определенная по простым процентам;

n — количество отдельных периодов, по которым предусматривается расчет процентных платежей в общем обусловленном периоде времени;

i — используемая дисконтная ставка, выраженная десятичной дробью.

При расчете настоящей стоимости денежных средств в процессе их дисконтирования по сложным процентам используется следующая формула:

coeff\_CF\_p3

где Рс — настоящая стоимость денежных средств (финансового инструмента), дисконтированная по сложным процентам;

S — будущая стоимость денежных средств (финансового инструмента);

n — количество отдельных периодов, по которым предусматривается расчет процентных платежей в общем обусловленном периоде времени;

i — используемая дисконтная ставка, выраженная десятичной дробью.

Соответственно сумма дисконта в этом случае определяется по формуле:

**Дс = S - Рс**

где Дс — сумма дисконта, определенная по сложным процентам за обусловленный период времени в целом;

S — будущая стоимость денежных средств (финансового инструмента);

Рс — настоящая стоимость денежных средств (финансового инструмента), дисконтированная по сложным процентам.

Множитель coeff\_CF\_mназывается множителем дисконтирования стоимости по сложным процентам.

**ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

Таким образом в ходе исследования нами было выявлено то что капитал – все, что способно приносить доход, или ресурсы (капитальные блага), используемые для производства товаров и услуг.

Капитал включает в себя капитальные блага, а именно: материальный капитал; денежный капитал; интеллектуальный капитал.

Ценой промышленного, торгового и других видов реального капитала, капитализированных денежных средств (сбережений), а также ценных бумаг фондового рынка выступает тот доход, который все они способны принести собственникам капитала в результате его использования фирмами[14,79]. Этот доход может быть в виде прибыли фирмы, процента, дивидендов владельца акции и др.

Равновесие спроса и предложения на рынке капитала определяет уровень рыночной процентной ставки.

Хотелось бы отметить то, что российский рынок капиталов претерпел в последние годы существенные перемены. Сейчас уже можно говорить о том, что в стране сложилась основа для долгосрочного стабильного развития финансового рынка и достигнуты первые значительные успехи. По последним оценкам признаки глобального экономического роста, респонденты ожидают улучшения ситуации на отечественном рынке слияний и поглощений (51% респондентов). Таковы результаты исследования компании EY «Барометр уверенности компаний. «Не порти впечатление от того, что имеешь, желая того, чего у тебя нет»[22].

При этом 63% отметили, что в краткосрочной перспективе на рынке капитала будут наблюдаться положительные тенденции, а 45% видят позитивную динамику в оценке стоимости активов[22].

В рамках исследования в марте и апреле 2017 года EY опросила более 2300 топ-менеджеров из 45 стран, в числе которых около 50% исполнительных директоров, финансовых директоров и других руководителей высшего звена. При этом в группу респондентов вошли 53 руководителя российских компаний. Респонденты представляли 10 секторов экономики, среди которых нефтегазовая отрасль, промышленное производство, недвижимость и строительство, автомобильная отрасль и перевозки, телекоммуникации, финансовые услуги, производство потребительских товаров и розничная торговля, сектор технологий, металлургическая и горнодобывающая отрасли.

Согласно результатам исследования, в условиях усиления напряженности в некоторых регионах глобальные респонденты рассматривают волатильность цен на сырье и сопутствующие колебания валют (19%) в качестве одного из ключевых рисков. В то же время российские респонденты, пережившие в последние несколько лет периоды существенной волатильности валюты, научились управлять данным риском и в отличие от глобальных коллег уделяют больше внимания растущим киберугрозам (14% российских респондентов)[22].

Риск возникновения киберугроз в России выходит на первое место в связи со стремительным развитием технологий, разработкой высокотехнологичных и инновационных товаров и услуг, переходом традиционных сервисов на мобильные платформы и использованием большого объема данных.

Респонденты также ожидают подъема национальной экономики: доля руководителей, посчитавших, что состояние российской экономики улучшается, составила 71%. При этом 24% отметили, что состояние отечественной экономики за последние полгода существенно не изменилось.

**Список использованных источников**

1. Авдашева С.Б., Розанова Н.М. Теория организации отраслевых рынков. Учебник. / СБ.Авдашев, Н.М. Розанова, М.: Магистр,1998. - 320 стр.
2. Бродская Т.Г. Амосов В.В. Г.Н.Атаева Макроэкономика / под ред. Д. Ю. Миропольского. СПб.: Питер, 2014. - 363 стр.
3. Вечканов, Г. С. Микроэкономика: для бакалавров и специалистов: учеб./ Г. С. Вечканов, Г. Р. Вечканова, Спб.:Питер , 2012 . - 458 стр.
4. Вэриан Хэл Р. Микроэкономика. Промежуточный уровень. Современный подход. Учебник для вузов/Пер. с англ. под ред. Н.Л. Фроловой. М.: ЮНИТИ, 1997. - 767 стр.
5. Гальперин В.М., Игнатьев С.М., Моргунов В.И. В 3-х т. / П.А. Ватник, А.П. Заостровцев., СПб.: Экономическая школа ГУВШЭ. 2007. -160 стр.
6. Долан, Э. Дж. Макроэкономика: Пер. с англ. / Э.Дж. Долан, Д.Е. Линдсей, Спб,: Литера плюс, 1996. - 405 стр.
7. Джейли, Дж. А. Микроэкономика/ Дж.А. Джейли, Ф. Дж. Рени. М.: Маркет ДС, 2010. – 368 стр.
8. Ильяшенко В.В., Микроэкономика : учебник / В.В. Ильяшенко. М.: КноРус, 2012 -276 стр.
9. Максимова, В.Ф. Микроэкономика/ В.Ф. Максимова. М.: Маркет ДС, 2010. – 368 стр.
10. Микроэкономика. Теория и российская практика: учебник / А.Г. Грязнова, А.Ю. Юданов, под ред. — Москва : КноРус, 2008.- 624 стр.
11. Носова С.С., Новичкова В.И., Экономическая теория для бакалавров : учебное пособие /С.С. Носова, В.И. Новичкова. 2-е изд., М.: КНОРУС,. 2011. -368 стр.
12. Попов А.И. Экономическая теория / А.И.Попов 4-е изд. - СПб.: 2007.- 544 стр.
13. Рождественская Т.Э., Гузнов А.Г., Финансово-правовое регулирование банковской деятельности: монография / Т.Э. Рождественская, А.Г. Гузнов. М: Проспект, 2016. -336 стр.
14. Розмаинский И. Процессы накопления капитала // И.Розмаинский, Экономист.-2006. - №5.
15. Современные финансовые рынки. Монография для магистрантов, обучающихся по программам направления «Финансы и кредит». / Под ред. Иванова В.В. М.: ""Проспект" 2014. - 537 стр.
16. Соколов Г.Н. Экономическая социология: от классики к современности : антология / сост. Г. Н. Соколова. Минск Беларуская навука, 2016. – 441cтр.
17. Тарасевич, Л.С. Микроэкономика/ Л.С. Тарасевич, П.И. Гребенников, А.И. Леусский. Спб.: Юрайт. 2011. – 544 стр.
18. Тарануха, Ю.В. Микроэкономика / Ю.В. Тарануха. М.: Дело, 2009. – 608 стр.
19. Фишер С. Экономика. /С. Фишер, Р. Дорнбуш, Р. Шмалензи. Пер. со 2-го англ. изд. М.: Дело ЛТД, 1995. — 864 стр.
20. Царев В.В. Оценка экономической эффективности инвестиций/ В.В.Царев. СПб.: Питер, 2004. - 464 стр.
21. Черемных, Ю.Н. Микроэкономика. Продвинутый курс/ Ю.Н. Черемных. – М.: Инфра-М, 2011 – 848 стр.
22. Сайт газеты Ведомости – Режим доступа: <https://www.vedomosti.ru/> (Дата обращения 05.12.2017.)
23. Экономический портал- Режим доступа: <http://www.economicportal.ru/> (Дата обращения 5.12.2017)
24. Студия экономики – Режим доступа: <https://economics.studio/> (Дата обращения 04.12.2017)
25. Ресурс создан на основе трудов В. П. Бардовского, О. В. Рудаковой и Е. М. Самородовой – Режим доступа: http://modern-econ.ru/ (Дата обращения 05.12.2017)
1. Павлова А. О реальном и фиктивном капитале//Экономист. - 2000. - № 4. [↑](#footnote-ref-2)
2. Черемных, Ю.Н. Микроэкономика. Продвинутый курс, М.: Инфра-М, 2011. [↑](#footnote-ref-3)
3. Тарануха Ю.В. Микроэкономика, М.: Дело, 2009. [↑](#footnote-ref-4)
4. Розмаинский И. Процессы накопления капитала. Экономист.-2006. - №5. [↑](#footnote-ref-5)