**Тема 8. Рынок капитала**

**8.1. Понятие капитала**

Существует два подхода к понятию *капитал*:

1. Вещное отношение (классическое, неоклассическое направление: Р. Рикардо и др.).

2. Отношение к капиталу как к форме общественных отношений (К. Маркс).

В целом *капитал* – это запас средств труда, с помощью которых производятся товары и услуги, т.е. человек воздействует на природу. По другому – это производственные фонды, машины, здания, сооружения, запасы материалов, полуфабрикатов, а также финансовый капитал. В современном периоде в понятие *капитал* могут смело включаться понятия *человеческий капитал*, а также *инновационный капитал* в виде различных фондов.

Различают понятия *величина (запас) актива* и *услуга актива*, т.е. капитал можно купить, а можно взять в аренду на определённый срок и за определённую плату.

Классификация капитала:

I. Натурально-вещественный – оборудование, машины, приборы и т.д.

II. Финансовый – финансовые активы в виде акций, облигаций, векселей и других ценных бумаг.

III. Денежный – денежные суммы, находящиеся в наличии или же на депозитном хранении.

В другой интерпретации капитал может делиться на:

1) основной капитал – здания, сооружения и т.д.;

2) оборотный капитал – материалы, сырьё;

3) величину запаса измеряемого производства и недореализованной продукции.

В разных экономических школах понятие капитала представляется по-разному. В основе этого, а также вследствие этого формируются разные типы мировоззрения на хозяйственные процессы, стоимость и характер общественных отношений.

Можно выделить две основные точки зрения:

1) отношение к капиталу как к форме общественных отношений и соответственно место его в стоимости как «неполноценного» участника стоимости (К. Маркс, Д. Рикардо, А. Смит, У. Пети);

2) отношение к капиталу как к одному из полноценных равноправных участников обмена и стоимости, как к фактору производства, наряду с трудом и землёй – так называемый факторный анализ (Ж.Б. Сэй, А. Маршалл и т.д.).

В современной интерпретации рыночной системы экономических отношений предопределяющей является вторая точка зрения, развитие которой в XX в. определило место капитала в развитии общества и общественных отношений.

**8.2. Стоимостная оценка капитала**

Исходя из двух направлений точек зрения на понятия и характеристику капитала, существуют и различные концептуальные основы в определении доходности капитала и его стоимостной оценки. Представители первого направления считали, что капитал не имеет своего чистого дохода, так как первичным фактором производства является труд. Представители второго неоклассического направления и современные экономисты признают капитал равноправным фактором производства и проблему стоимости видят в факторном анализе, где капитал приносит свой продукт в виде процента или дисконта.

Так как существуют разные виды капитала, то для каждого вида этот доход называется по-разному: для капитала в денежной форме это процент, так как денежная форма имеет самостоятельное существование, определяемое функционированием финансового рынка (спрос и предложение ссудного капитала).

Процентная ставка, таким образом, – это величина, в соответствии с которой получает доход владелец денежного капитала. В то же время владелец вещественного капитала, продавая его услуги, имеет доход в виде ренты. Если вещественная и денежная являются характеристиками одного и того же фактора, можно сказать, что доходы их владельцев должны быть одинаковыми. Таким образом, у потенциального владельца капитала существует выбор между денежной и натурально-вещественной формой, т. е. в первом случае доход был не менее процентного.

Если отсутствует денежный капитал для превращения его в реальные производственные активы, то предприниматель вынужден воспользоваться заёмным денежным капиталом на финансовом рынке, платой за его использование также будет ссудный процент. Возникает вопрос о выгодности заёмных средств. Принятие решения предпринимателем будет сравнение величины доходности будущего вещественного актива и величины платы за услуги финансового капитала, т.е. процент.

Таким образом, величина рентной оценки и цена реального капитала (будем также называть это процентом или процентным доходом) связаны с величиной процента по кредиту, т.е. величина будущего процента с величиной настоящего. Свойство процентного дохода – увеличение вследствие операции наращивания, т.е. начисления процента на процент.

Этот процесс может отразить процедура наращивания процентов:

*Kt*= *K*0(1+*r*)*t*,

где *Кt*– деньги (денежный капитал) полученные через определённый промежуток времени; *K*0 – первоначально авансированная сумма; *r* – ставка процента; *t* – период времени, на который осуществляется вложение.

С помощью процедуры наращивания процента предприматель может провести процедуру сравнения величины вложения в производство *K*0 с будущим доходом *Kt*, такая операция называется дисконтированием:

.

Здесь определяется современная стоимость платежа, осуществляемого в определённый момент, в будущем. Сумма *К*0 – сумма, которую необходимо вложить сегодня, чтобы через время *t* получить желаемую *Кt*. Величина *К*0 зависит в определённой степени от величины процентной ставки и длительности временного периода таким образом: чем быстрее растёт денежный капитал и чем более длительный срок *Y* определяет этот рост, тем меньшей суммой можно располагать на сегодняшний день для получения *Кt*.

На принятие решения о вложении капитала будет влиять и рост цен в будущем, который определяет, сколько товаров и услуг можно будет в будущем получить за будущую сумму, поэтому необходимо учитывать реальную ставку процента:  – темпы инфляции; *rr* – реальная ставка %; *rn* – номинальная ставка %.

Именно реальная процентная ставка интересует владельца капитального актива при решении инвестировать.

**8.3. Равновесие на рынке капитала**

Понятие *инвестиции* связывается непосредственно с рынком капитала. *Инвестиции* – это первоначальные вложения в производственный процесс товаров и услуг (впервые ввёл понятия *капитал* и *инвестиции* в современном понимании А. Тюрго). Цена услуги капитала определена равновесием рынка данного фактора производства.

*Рынок капитала* – это взаимодействие спроса и его предложения. Предложения состоят из продавцов, являющихся владельцами капитала (домохозяйства, капиталисты, имеющие и вкладывающие свои собственные средства, и банковский сектор, фондовые биржи как площадки для перераспределения капитала и функционирования рынка капитала).

*Покупатель* – предприниматель, использующий капитал для организации процесса производства (существует ещё и спекулятивный аспект приобретения капитальных активов). Цена капитала для капиталиста есть рентная плата, которую капиталист получает от предпринимателя (если капитал его собственный ресурс, то это будут его внутренние издержки, наряду с нормальной прибылью, если нет, то внешние, которые включаются в себестоимость продукции *Rk*. Цена спроса будет определяться величиной его предельной доходности.

Рассмотрим равновесие на рынке капитала с микроэкономической позиции и факторного анализа в краткосрочном и долгосрочном периодах (рис. 31, 32).

На рис. 31 в краткосрочном периоде кривая предложения абсолютно неэластична, так как объём производственных мощностей не изменён.

На рис. 32 в долгосрочном периоде общее количество капитала может измениться. Общая величина рентной оценки *Rk*определяется исходя из нормы амортизационных отчислений и процентной ставки и называется минимально приемлемой рентной оценкой:

*Rk*min= *Y*(*Am*+ *r*),

где *Y* – первые вложения; *Am* – const; *r* – процентная ставка. Если *Am* – const и *OR* – const, то по поставленным ценам может быть представлено любое количество *К*, и кривая *Sk*  будет абсолютно эластичной.

Rk

0

K

Sk

0

K

Sk

Rkmin

Rk

 Рис. 31. Кривая предложения *К*  Рис. 32. Кривая предложения *К*

 в краткосрочном периоде в долгосрочном периоде

Рынок капиталов в краткосрочном и долгосрочном периодах изображен на рис. 33, 34.

Dk2

Dk1

E1

Rk

0

K

Sk

Rkmin

E2

E2

Rk

0

K

Sk

Rkmin

E1

Dk1

Dk2

 Рис. 33. Рынок капитала Рис. 34. Рынок капитала

 в краткосрочном периоде в долгосрочном периоде

Таким образом, в краткосрочном периоде равновесие осуществляется при неизменных объёмах капитала, в долгосрочном – при неизменной цене. Соотношение между спросом и предложением на капитал определяет цену капитального актива.