

**Как анализировать финансовую  
отчетность предприятия  
для целей совершения операций  
на рынке ценных бумаг**  
пособие

**В.Ю. Цибульникова**

**Томск – 2017**

## 1. ОЦЕНКА ДОХОДНОСТИ И СТОИМОСТИ ЦЕННЫХ БУМАГ

### 1.1 Оценка акций

**Номинальная цена акции** устанавливается при ее выпуске и показывает, какая доля уставного капитала приходится на одну акцию.

**Балансовая стоимость акции** – это стоимость чистых активов АО, приходящихся на одну акцию по балансу.

**Рыночная (курсовая) цена** – цена, по которой акция продается или покупается на рынке.

Отношение рыночной цены к номинальной, выраженное в процентах, называется курсом акции ( $C$ ).

$$C = P_{\text{рын}} / N * 100\%, \quad (1.1)$$

где  $N$  – номинал акции;

$P$  – текущая рыночная цена акции.

Для расчета курсов акций используются различные модели. Изменение курсов акций на рынке зависит от ряда причин. Поскольку изменение дивиденда напрямую влияет на рыночную стоимость акций, рассмотрим модели зависимости рыночной цены от дивидендной политики предприятия-эмитента. Наиболее распространенной является модель М. Гордона. Рассмотрим два варианта расчета текущей рыночной цены акции.

1. Модель нулевого прироста – темп прироста дивидендов ( $q$ ) равен 0. Текущая рыночная цена акции ( $P$ ) определяется по формуле:

$$P = D_0 / I_{noR}, \quad (1.2)$$

где  $D_0$  – текущий дивиденд;

$I_{noR}$  – ставка дохода, требуемая инвестором.

2. Модель постоянного роста – темп прироста дивиденда постоянен ( $q = const$ ).

$$P = D_1 / (I_{noR} - q) = D_0 * (1 + q) / (I_{noR} - q), \quad (1.3)$$

где  $D_1$  – величина дивиденда на ближайший прогнозируемый период;

$q$  – темп прироста дивидендов.

**Привилегированная акция** – это бессрочный документ, следовательно, дивиденды по привилегированной акции выплачиваются неопределенное время по фиксированной ставке. Рыночная стоимость привилегированной акции определяется по формуле бессрочного аннуитета:

$$P = D / I_{noR}, \quad (1.4)$$

где  $D$  – выплачиваемый дивиденд, руб.;

$I_{noR}$  – требуемая норма доходности.

Для анализа эффективности вложений инвестора в покупку акций могут быть использованы следующие виды доходности: ставка дивиденда, текущая доходность акции для инвестора, текущая рыночная доходность, конечная и совокупная доходность.

**Ставка дивиденда ( $d$ )** – отношение выплаченного дивиденда к номинальной цене акции.

$$d = D / N * 100\%, \quad (1.5)$$

где  $D$  – величина выплачиваемого дивиденда в денежном выражении;

$N$  – номинальная цена акции в денежном выражении.

**Текущая рыночная доходность акции ( $I_{mc}$ )** в общем смысле – это отношение выплачиваемых дивидендов и текущей рыночной стоимости акции:

$$I_{mc} = (D_1 / P_{mc}) * 100\%, \quad (1.6)$$

где  $P_{mc}$  – текущая рыночная цена акции в денежном выражении,

$D_1$  – дивиденды на одну акцию.

В случае если необходимо рассчитать **текущую доходность акции для инвестора ( $I_{mcl}$ )** – доходность приобретения акции, то необходимо использовать формулу:

$$I_{mcl} = D_1 / P_{buy} * 100\%, \quad (1.7)$$

где  $P_{buy}$  – цена приобретения акции.

**Конечную доходность ( $F_i$ )** можно рассчитать как среднюю годовую доходность акции за весь период.

$$F_i = ((P_{sell} - P_{buy})/n + D_{cp}) / P_{buy} * 100\% \quad (1.8)$$

где  $P_{sell}$  – цена продажи акции;

$P_{buy}$  – цена покупки акции;

$n$  – количество лет владения акцией инвестором;

$D_{cp}$  – среднеарифметическое значение дивиденда, выплачиваемого за год, в денежном выражении.

**Совокупная доходность ( $F_s$ )** – обобщающий показатель эффективности вложения в акции, как и конечная доходность, рассчитывается в том случае, когда акции уже проданы.

Суммарный годовой доход на вложенный капитал = Цена продажи – Цена приобретения + дивиденды + реинвестированный доход – дилинговые издержки – налоги.

$$\text{Доходность периода владения} = \frac{\text{Суммарный годовой доход}}{\text{Цена приобретения}} \times 100\% \quad (1.9)$$

$$F_s = \frac{\sum_{n=1}^N D_n + (P_{sell} - P_{buy})}{P_{buy}}, \quad (1.10)$$

где  $D_n$  – величины выплаченных дивидендов в каждом периоде в денежном выражении.

### Примеры решения задач.

#### Задача № 1

Определить курс акции в момент продажи.

Привилегированная акция со ставкой дивиденда 40% приобретена по двойному номиналу и продана через год за 13600 руб. Совокупная доходность по акции составила 90%.

*Решение.*

Курс акции – это отношение рыночной стоимости (курсовой стоимости) к номиналу акции, выраженное в процентах.

$$C = P / N * 100\%.$$

Доходность – отношение дохода к сумме затрат на приобретение, выражается в процентах.

1. Определим доход по акции

$$I_f = (13600 - 2 * N) + 0,4 * N.$$

2. Составим уравнение, т.к. известна доходность по акции

$$0,9 = ((13600 - 2*N) + 0,4*N) / 2*N.$$

Сделаем необходимые преобразования:

$$0,9 = 13600 / 2*N - 1 + 0,2 \Rightarrow 1,7*N = 6800 \Rightarrow N = 4000.$$

Подставим найденное значение номинала акции в формулу для вычисления ее курса:

$$C = 13600/4000 = 3,4 \text{ или } 340 \%.$$

*Ответ:* курс акции на момент продажи составил 340% к номиналу.

### Задача № 2

Определить текущую доходность акции.

Известно, что в конце года был выплачен дивиденд в размере 300 руб. и ожидается, что в дальнейшем темп прироста дивиденда может составить 10%. Приемлемая норма доходности для инвесторов – 15%.

*Решение.*

Поскольку в условии задачи обозначен темп прироста дивиденда, воспользуемся моделью постоянного роста. Формула для определения текущей стоимости следующая:

$$P = D_0 * (1 + q) / (I_{noR} - q).$$

$$P = 300 * (1+0,1) / (0,15-0,1) = 6600 \text{ руб.}$$

*Ответ:*  $P = 6600$  руб. – текущая стоимость акции.

### Задача № 3

Определить величину ожидаемой доходности по акции.

Акция продается по цене 500 руб. Компания предлагает в конце года выплатить дивиденд в размере 80 руб., а рыночный курс акции к концу года может составить 550 руб.

*Решение.*

Ожидаемую доходность определим по формуле конечной доходности с учетом начисленного дивиденда

$$F_i = ((P_{sell} - P_{buy})/n + D_{cp}) / P_{buy} * 100\%$$

$$F_i = ((550-500) + 80)/500 = 26\%.$$

*Ответ:* ожидаемая доходность 26% на вложенный капитал (500 руб.).

### Задача № 4

Привилегированная акция номиналом 25 руб. выпущена со ставкой фиксированного дивиденда 20% годовых. Требуемый уровень доходности данной акции составляет 25% годовых. По какой курсовой стоимости будет продаваться данная акция?

*Решение.*

Рыночная стоимость привилегированной акции рассчитывается по формуле:

$$P = D / I_{noR}$$

Рассчитаем начисленный дивиденд:

$$D = 25*0,2 = 5 \text{ руб.}$$

Рассчитаем рыночную стоимость привилегированной акции:

$$P = 5 / 0,20 = 25 \text{ руб.}$$

*Ответ:* рыночная стоимость привилегированной акции должна составлять 20 руб за акцию, курс акции – 80% от номинала ( $20/25 * 100$ ).

### Задача № 5

Определить совокупную доходность по привилегированным акциям.

Акционер владеет привилегированными акциями, которые приобрел при первичном размещении по номинальной стоимости 100 руб. за акцию, ставка дивиденда 25 % годовых. Через год после выпуска рыночная цена акции составляла 140 руб. за акцию.

*Решение.*

Согласно правилам учета, стоимость ценных бумаг, котирующихся на фондовом рынке, в финансовых отчетах учитывается по рыночной цене.

Доход по привилегированным акциям складывается из двух составляющих: дивиденда и роста курсовой стоимости акции.

$$D = \Delta P + d.$$

Доходность – отношение дохода к сумме затрат на приобретение, выражается в процентах.

$$I_{mc} = D/P.$$

1. Определим доход по привилегированной акции.

$$D = (140 - 100) + 0,25 * 100 = 65 \text{ руб./акция.}$$

2. Определим доходность вложений

$$Y = 65 / 100 = 0,65 \text{ или } 65\%.$$

*Ответ:* доходность по вложениям в привилегированные акции составила 65% .

## 1.2 Оценка облигаций

**Номинальная цена облигации** напечатана на бланке облигации и показывает сумму, которая берется займы и подлежит возвращению по истечении срока облигационного займа.

**Рыночная цена облигации** – цена, по которой облигация продается и покупается на рынке.

**Курс облигации** – отношение рыночной цены облигации к ее номиналу.

Общая формула для определения текущей рыночной (курсовой) цены облигации с позиции инвестора ( $P$ ) имеет вид:

$$P = \sum_{n=1}^N \frac{G_n}{(1+d)^n} + \frac{N}{(1+d)^T} \quad (1.11)$$

где  $N$  – сумма, выплачиваемая при погашении облигации (номинал);

$G_n$  – ежегодные процентные выплаты (купонные платежи);

$d$  – ставка дисконтирования – требуемая инвесторами норма дохода;

$T$  – число периодов дисконтирования (лет) до момента погашения облигации;

$n$  – период дисконтирования (год).

При оценке облигаций с постоянным доходом денежный поток складывается из одинаковых поступлений и номинальной стоимости, выплачиваемой при погашении. Поток одинаковых платежей рассчитывается по формуле аннуитета:

$$P = g \cdot N \cdot \frac{1-(1+d)^n}{d} + \frac{N}{(1+d)^T} \quad (1.12)$$

При постоянном купонном проценте выплаты по облигации будут иметь вид:

$$G = g \cdot N, \quad (1.13)$$

где  $g$  – ставка купонного процента, купонная доходность в долях.

Для оценки облигации могут использоваться купонная доходность, текущая доходность и конечная доходность (доходность к погашению).

**Доходность** – это относительная величина, которая рассчитывается как отношение получаемого дохода к затратам.

**Текущая доходность ( $I_c$ )** – доходность в момент времени, используется для определения привлекательности покупки облигации на вторичном рынке.

$$I_c = G / P * 100\%, \quad (1.14)$$

где  $P$  – в случае приобретения на вторичном рынке, цена, по которой облигация была приобретена инвестором.

**Доходность к погашению ( $F_i$ )** – доходность облигации, учитывающая сумму, получаемую инвестором при погашении (номинал) облигации.

Доход к погашению по облигациям складывается из двух составляющих: купонного дохода и разницы между номинальной стоимостью и стоимостью приобретения.

$$I = (N - P) + G \quad (1.15)$$

В случае краткосрочных бескупонных облигаций расчет доходности может быть произведен по формуле:

$$F_i = \left( \frac{N}{P} - 1 \right) \times \frac{365}{t} \times 100\% \quad (1.16)$$

где  $t$  – количество дней до погашения.

Доходность облигации к погашению (полная или конечная доходность) определяется по формуле:

$$F_i = \frac{(\Delta P + G_c)}{P \cdot T} \times 100\% \quad (1.17)$$

где  $F_i$  – доходность к погашению, %;

$\Delta P$  – величина дисконта, разница между номиналом и рыночной стоимостью ( $N - P$ ), %, руб.;

$G_c$  – совокупный процентный (купонный) доход, %, руб.;

$P$  – курсовая стоимость, по которой была приобретена, или курс облигации, %, руб.;

$T$  – количество лет, в течение которых инвестор владел облигацией.

Для расчетов по формуле (17) можно использовать показатели как в абсолютных значениях (руб.), так и в относительных (%).

## Примеры решения задач

### Задача № 1

Определить курсовую стоимость облигации.

Номинал облигации равен 2000 руб., купон – 20% выплачивается один раз в год, до погашения остается 2 года. На рынке доходность на инвестиции с уровнем риска, соответствующим риску данной облигации, оценивается в 12% годовых.

**Решение.**

Курсовая стоимость определяется по формуле:

$$P = g \cdot N \cdot \frac{1 - (1 + d)^n}{d} + \frac{N}{(1 + d)^T}$$

$$P = 0,2 \cdot 2000 \cdot (1 - (1 + 0,12)^2) / 0,12 + 2000 / (1 + 0,12)^2 = \\ = 400 \cdot 1,690 + 2000 / 1,254 = 676 + 1594,9 = 2270,9 \text{ руб.}$$

Ответ:  $P = 2270,9$  руб.

**Задача № 2**

Рассчитать текущую цену, если рыночная доходность равна 15%.

Номинал бескупонной облигации равен 3500 руб., до погашения остается 2 года.

**Решение.**

Курсовая стоимость определяется по формуле:

$$P = g \cdot N \cdot \frac{1 - (1 + d)^n}{d} + \frac{N}{(1 + d)^T}$$

Поскольку облигация бескупонная, то первое слагаемое = 0, тогда

$$P = 3500 / (1 + 0,15)^2 = 3500 / 1,3225 = 2646,5 \text{ руб.}$$

Ответ:  $P = 2646,5$  руб.

**Задача № 3**

Номинальная стоимость облигации – 10 000 руб., срок обращения 3 года, процентные платежи осуществляются по ставке 20% годовых к номиналу.

Рассчитать, стоит ли покупать облигацию, если ее рыночная цена составляет 8000 руб., а до погашения остается 1 год. Доходность данного типа облигаций на рынке оценивается 25% годовых.

**Решение.**

Для решения задачи надо определить доходность к погашению данной облигации и сравнить с рыночной доходностью аналогичного инструмента

$$Fi = \frac{(\Delta P + G_c)}{P \cdot T} \times 100\%$$

$$Fi = ((10000 - 8000) + 0,2 \cdot 10000) / 8000 = 50\% \text{ годовых.}$$

Ответ:  $Fi = 50\%$ , что значительно выше доходности по рынку (25%).

**Задача № 4**

Определить текущую доходность облигации.

Номинальная стоимость облигации равна 90 000 руб., годовая купонная ставка – 10% к номиналу. Текущая рыночная стоимость составляет 78 650 руб.

**Решение.**

Текущая доходность рассчитывается по формуле:

$$I_c = G / P * 100\%,$$

$$G = 90\,000 * 0,1 = 9000 \text{ руб.}$$

$$P = 78650 \text{ руб.}$$

$$I_c = 9000 / 78650 * 100\% = 11,44\% \text{ годовых.}$$

*Ответ:*  $I_c = 11,44\%$  годовых.

### Задача № 5

Определить, покупка какой облигации предпочтительна с точки зрения дохода за первый год. Номинал всех облигаций одинаков и равен 10 тыс. руб.

Облигация А – бескупонная, срок обращения 1 год, приобретается с дисконтом 20%.

Облигация В – срок погашения 3 года, с купонной ставкой 25% годовых, размещается по номиналу.

Облигация С – рыночная стоимость 94% от номинала, погашается через год, ставка купона 18% от номинала.

*Решение.*

Для определения предпочтительности надо рассчитать доходность по операциям с каждым видом облигации.

Поскольку данные в задаче приведены в относительных единицах, то и расчеты будем производить в процентах. Доходность равна сумме доходности в виде разницы в цене приобретения и погашения и ставки купона.

$$F = ((N - P) + G) / P$$

1. Доходность по облигации А

$$F_A = ((80\% - 100\%) + 0\%) / 100\% = 20\%.$$

2. Доходность по облигации В

$$F_B = (100\% - 100\% + 25\%) / 100\% = 25\%.$$

3. Доходность по облигации С

$$F_C = (100\% - 94\% + 18\%) / 94\% = 25,5\%.$$

*Ответ:* предпочтителен вклад в облигацию С, т.к. при этом инвестор получает максимальный доход на вложенный капитал.

### Задача № 6

Определить ожидаемую текущую доходность облигаций и сопоставить ее с нормативной текущей доходностью.

Облигации компании номинальной стоимостью 200 тыс. руб. реализуются на рынке по 210 тыс. руб., проценты выплачиваются ежегодно в размере 20 % годовых, норма текущей доходности по облигациям такого типа составляет 18% годовых.

*Решение.*

Текущая доходность облигации определяется формулой:

$$I_c = G / P * 100\%.$$

$$I_c = 0,2 * 200 / 210 = 19,0\%.$$

*Ответ:* текущая доходность данной облигации 19%, что выше нормы текущей доходности по данному типу (18%).

### Задача № 7

Определить доходность облигации к погашению, если рыночная стоимость краткосрочной бескупонной облигации равна 85% от номинальной стоимости за 6 месяцев до погашения. Срок обращения облигации 1 год.

*Решение.*

$$F_i = \left(\frac{N}{P} - 1\right) \times \frac{365}{t} \times 100\%$$

$$F_i = (1/0,85 - 1) * 365 / 180 * 100\% = 35,6\% \text{ годовых.}$$

*Ответ:*  $F_i = 35,6\%$  годовых.

### **Задача № 8**

Определить доходность облигации к погашению.

Годовая купонная ставка 10%, срок погашения 1 год и рыночная стоимость 75%, в годовых процентных ставках.

*Решение.*

Доходность облигации к погашению (полная или конечная доходность) определяется по формуле:

$$F_i = (\Delta P + G_c) / (k * T) * 100\%$$

где  $k$  – курсовая стоимость, по которой была приобретена облигация, или курс облигации, %,

$$F_i = ((100\% - 75\%) + 10\%) / 75\% * 100\% = 46,66\% \text{ от номинала.}$$

*Ответ:* доходность к погашению облигации = 46,66% от номинала.

### **Задача № 9**

Определить текущую доходность облигации. Купонная ставка облигации 10% годовых, рыночная стоимость равна 75% от номинала.

*Решение.*

Текущая доходность облигации определяется по формуле:

$$I_c = G / P * 100\%.$$

$$I_c = 10\% / 75\% * 100\% = 13,33\% \text{ от номинала.}$$

*Ответ:* текущая доходность облигации 13,33% от номинала

## **2. ФУНДАМЕНТАЛЬНЫЙ АНАЛИЗ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ**

**Фундаментальный анализ** – это анализ движения курсов ценных бумаг на макроэкономическом уровне, а также анализ инвестиционных характеристик той или иной ценной бумаги путем изучения финансового и экономического положения эмитента, его отрасли, а также влияния макроэкономических факторов на отдельного эмитента, отрасль и рынок ценных бумаг в целом. Фундаментальный анализ способствует определению рыночной тенденции, то есть преобладающего направления динамики той или иной ценной бумаги и рынка ценных бумаг в целом [17].

Фундаментальный анализ, который часто называют факторным, может проводиться на основе оценки экономической тенденций, а также с помощью изучения количественных показателей развития конкретного предприятия. На основе этих показателей инвестор принимает решение о вложении средств в его ценные бумаги. Фундаментальный анализ изучает основные факторы, влияющие на прибыль и дивиденды компании. Причем, анализ начинается не с самой компании, а со среды, в которой она действует [17].

Выделим основные направления фундаментального анализа:

- *Общеэкономический или макроэкономический анализ* – прогнозирование рыночных показателей с помощью статистических и эконометрических методов. Проводится анализ показателей, характеризующих развитие экономики в целом: потребление и накопление, движение денежной массы, уровень инфляции, финансовое состояние государства, сопоставляются фондо-

вые индексы с показателями экономической активности (ВВП, объем промышленного производства). Так как основной источник капитала – это ВВП, то, чем он выше, тем на больший объем инвестиции может рассчитывать фондовый рынок. Увеличение занятости, рост заработной платы, снижение налогов также способствуют притоку капитала на фондовый рынок. Однако высокий уровень инфляции может привести к тому, что все сбережения будут использованы на потребление.

- *Индустриальный анализ* – позволяет классифицировать отрасли по уровню деловой активности и по стадиям развития, по доходности и риску вложений в активы фондового рынка, их поведение друг относительно друга, ликвидности и реакции на изменения рынка.

- *Финансовый анализ конкретного предприятия* – оценка финансовых показателей эмитента и сопоставление с рыночными показателями. Основные показатели – ликвидности, финансовой устойчивости, доходности, деловой активности; потока наличности, размер дивиденда на акцию, фактический дивидендный доход, отношение курса акции к прибыли и др. Предприятия анализируются с целью найти те, цены акций которых будут расти.

Таким образом, алгоритм выполнения фундаментального анализа имеет следующий вид:

- получение информации, выраженной в количественных показателях,
- обработка ее по определенным правилам,
- прогноз значения базисного показателя.

Основываясь на фундаментальном анализе, аналитики делают вывод о целесообразности покупки активов, которые, по их мнению, недооценены рынком относительно сравнительных показателей предприятий реального сектора или в среднем по рынку. Инвестировать денежные средства надо в те компании, которые в настоящий момент недооценены рынком, т.к. в будущем рыночная цена этих акций будет расти.

**Недооцененные акции** – акции корпораций, рыночная цена которых значительно ниже их реальной стоимости, определенной как балансовая стоимость акций, т.е. отношение чистых активов предприятия к количеству выпущенных акций.

Фундаменталисты изучают причины, движущие рынком, и на основе их анализа принимают решение. Обычно такие вложения носят долгосрочный характер.

Основные недостатки фундаментального подхода:

- Не учитываются закономерности изменения курса ценных бумаг на бирже, возможность воздействия чисто спекулятивных операций.
- Низкая цена акции по сравнению с активами корпорации может быть следствием депрессивного состояния рынка ценных бумаг, вызванного структурным кризисом биржи, подрывом доверия инвесторов к биржевому механизму или движением экономического цикла к кризису.

Для оценки привлекательности вложений денег в ценные бумаги существует ряд показателей, рассчитывая которые инвестор может определить для себя привлекательность тех или иных ценных бумаг. Прежде всего, инвестора интересует два показателя – это доходность его вложений в ценные бумаги и обеспечение гарантий возврата капитала. Доходность капитала инвестора – это относительный показатель дохода по ценным бумагам к сумме вложенного капитала. Доход, как мы уже обсуждали, складывается из дохода выплачиваемого эмитентом инвестору (дивиденды, проценты) и роста рыночной (курсовой) стоимости ценных бумаг на рынке.

**Ключевые показатели оценки инвестиционной привлекательности предприятий и их ценных бумаг.**

**1. Финансовый рычаг.** Финансовый рычаг характеризует надежность вклада в облигации и долгосрочные кредиты для инвесторов, гарантированность возврата капитала кредиторов.

$$\text{Финансовый рычаг} = \frac{\text{Заемный капитал}}{\text{Собственный капитал}} \quad (2.1)$$

Заемный капитал – долгосрочные кредиты банков и облигационные займы компании.

Собственный капитал = Уставной капитал + Резервный капитал + Нераспределенная прибыль – Выкупленные акции – Убытки.

Оптимальное значение финансового рычага  $\leq 50\%$ . Считается, что предприятие финансово устойчиво, если сумма заемного капитала равна или меньше сумме собственного капитала. Если заемный капитал превышает собственный капитал, кредиторы опасаются вкладывать деньги в такое предприятие.

**2. Показатель «рентабельность собственного капитала» (обозначается как ROE)** является очень важным, он публикуется вместе с годовой отчетностью акционерных обществ. Этот показатель характеризует доходность работы предприятия для акционеров, показывает приращение стоимости капитала собственников за год.

$$ROE = \frac{\text{Чистая прибыль за год}}{\text{Среднегодовая стоимость собственного капитала}} \quad (2.2)$$

### 3. Отношение цены к балансовой стоимости и балансовая стоимость акций

**Стоимость чистых активов** – балансовая стоимость активов организации, отраженная в финансовом балансе, которая представляет собой стоимость организации (актив баланса (без убытков) за вычетом обязательств и целевого финансирования). При поглощении – это стоимость организации, при ликвидации – это собственность акционеров. Высокая стоимость чистых активов (не менее 50% от валюты баланса, зависит от отрасли) подкрепляет рыночную цену акции.

**Стоимость чистых активов**, обеспечивающая обыкновенные акции, определяется следующим образом: балансовая стоимость активов организации минус общая кредиторская задолженность (включая обязательства по облигациям), задолженность участников по оплате уставного капитала, остаточная стоимость нематериальных активов, суммарная номинальная стоимость выпущенных привилегированных акций, собственные акции, выкупленные на баланс общества, убытки общества.

**Рыночная капитализация** – рыночная стоимость акций компании, обращающихся на рынке (Q), рассматривается как измеритель способности получать прибыль. С течением времени рыночная капитализация успешно функционирующей компании становится выше стоимости ее чистых активов.

$$\text{Цена к балансовой стоимости} = \frac{P_{\text{рын}} \cdot Q}{P_{\text{баланс}}} \quad (2.3)$$

Где  $P_{\text{рын}}$  - рыночная стоимость акции,

$Q$  - количество акций,

$P_{\text{баланс}}$  - Балансовая стоимость акций (размер чистых активов)

$$P_{\text{баланс}} \text{ одной акции} = \frac{\text{Чистые активы}}{\text{Число выпущенных акций}} \quad (2.4)$$

Этот показатель оценивает, сколько может получить владелец акции в случае ликвидации компании. Балансовая стоимость акций может существенно отличаться от рыночной. Для хорошо работающего предприятия рыночная стоимость, как правило, существенно выше балансовой стоимости. Акции большинства компаний продаются по цене выше балансовой стоимости. Существует некоторое пороговое соотношение между рыночной стоимостью акции и ее балансовой стоимостью, равное 1,2–1,4, выше которого на цену акции влияет спекулятивный спрос. Обычно считается, что если балансовая стоимость выше рыночной стоимости акции для хорошо работающего предприятия, то такие акции недооценены рынком и рыночная цена на них должна иметь тенденцию к росту. Если же балансовая стоимость акций ниже рыночной стоимости, считается, что такая акция переоценена рынком и существует риск снижения ее рыночной стоимости в будущем.

Аналогично могут быть оценены облигации и привилегированные акции. Стоимость активов на 1 привилегированную акцию:

$$P_{\text{баланс одной прив. акции}} = \frac{\text{Чистые активы, обеспеч. прив. акции}}{\text{Число выпущенных прив. акций}} \quad (2.5)$$

Поскольку требования владельцев привилегированных акций удовлетворяются при ликвидации общества в первую очередь по сравнению с владельцами обыкновенных акции, то чистые активы, обеспечивающие привилегированные акции, определяются как разность между балансовой стоимостью активов и общей кредиторской задолженностью (включая обязательства по облигациям), задолженностью участников по оплате уставного капитала, остаточной стоимостью нематериальных активов, собственными акциями, выкупленными на баланс общества, убытками общества.

$$P_{\text{баланс одной облигации}} = \frac{\text{Чистые активы, обеспеч. облигации}}{\text{Число выпущенных облигаций}} \quad (2.6)$$

Поскольку требования владельцев облигаций удовлетворяются при ликвидации общества в первую очередь по сравнению с владельцами акции, то чистые активы, обеспечивающие облигации, определяются как разность между балансовой стоимостью активов организации минус кредиторская задолженность (долги банкам и текущая задолженность), задолженность участников по оплате уставного капитала, остаточная стоимость нематериальных активов, собственные акции, выкупленные на баланс общества, убытки общества.

#### 4. Дивидендный доход ( $d/E$ )

**Дивидендный доход** – служит измерителем доходности инвестиций и определяется как отношение текущего дивиденда к рыночной стоимости акции.

В расчет принимаются только дивиденды по обыкновенным акциям, и сумма дивиденда определяется до налогообложения по налогу на дивиденды (начисленный дивиденд, брутто-дивиденд).

$$R_{\text{тек}} = d / P_{\text{тек}} * 100\%, \quad (2.7)$$

где  $d$  – размер годового дивиденда, руб.;

$P_{\text{тек}}$  – текущая рыночная стоимость акции, руб.

Этот показатель позволяет инвесторам сравнивать доходность по секторам рынка, сопоставлять доход на капитал, вложенный в другие финансовые инструменты, с процентными ставками. В целом дивидендные доходы ниже, чем текущие доходы по облигациям. Недостатком данного показателя является то, что он основан на исторических данных и не отражает реальные результаты работы компании в текущий момент.

Развивающиеся организации направляют основную часть прибыли на развитие и выплачивают небольшие дивиденды, что может приводить к росту курсовой стоимости их акций.

Акции компаний, занимающих лидирующее положение на рынке и в отрасли, работающие продолжительное время, выплачивающих, как правило, высокие дивиденды называют высокодоходными. В случае снижения размера дивиденда, рынок может отреагировать негативно, что повлечет за собой снижение цен этих акций.

#### 5. Прибыль на акцию ( $EPS$ )

Обычно это значение выше размера дивиденда на акцию, поскольку часть прибыли инвестируется в производство и идет на увеличение резервов компании.

**EPS** рассчитывается как отношение прибыли после уплаты налогов и процентов (Чистая прибыль) к числу выпущенных акций. Этот показатель организации публикуют в своих финансовых отчетах.

$$EPS = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Число выпущенных акций}} \quad (2.8)$$

## 6. Отношение цены акции к доходу (P/E)

С помощью данного показателя можно оценивать предприятия в одной отрасли экономики. Характеризует цену, которую инвесторы готовы платить за единицу дохода. Чем он выше, тем больше ожидаемая прибыль.

P/E рассчитывается как отношение рыночной цены акции к прибыли на одну акцию.

$$P/E = \frac{\text{Рыночная цена акции}}{\text{Прибыль на 1 акцию (EPS)}} \quad (2.9)$$

Можно интерпретировать этот показатель как число лет, необходимых для того, чтобы заработать рыночную цену акции. Рассчитывается он как отношение последней котировки акции к EPS.

Высокое значение P/E по сравнению с другими компаниями данного сектора говорит о том, что организация является лидером отрасли или, что цена ее акций завышена.

## 7. Покрытие дивиденда

Этот коэффициент показывает, сколько раз за один период организация может выплатить дивиденды без использования прибыли прошлых лет, или во сколько раз должна сократиться прибыль, чтобы поставить под угрозу выплату дивидендов.

Покрытие дивиденда рассчитывается как соотношение прибыли на одну акцию к размеру дивиденда на акцию.

$$\text{Покрытие дивиденда} = \frac{EPS}{\text{Дивиденд на 1 акцию}} \quad (2.10)$$

Аналогично рассчитывается показатель покрытия процентов по облигациям. В этом случае прибыль рассчитывается до уплаты процентов по облигациям и начисления налога на прибыль, т.к. в основной своей сумме проценты по облигациям уменьшают налогооблагаемую прибыль.

$$ППо = \frac{\text{Прибыль до уплаты налогов и процентов}}{\text{Сумма процентов по облигациям}} \quad (2.11)$$

Где ППо - покрытие процента по облигациям.

Соотношение в пределах 3 – 4 считается благоприятным для гарантированных выплат по облигациям, при стабильном значении в течение нескольких последовательных лет, поскольку запас прибыли в 3–4 раза превышающий текущие выплаты по облигациям позволяет надеяться на то, что в будущем даже при ухудшении результатов деятельности предприятие будет способно оплачивать свои обязательства.

## 8. Коэффициент выплат

**Коэффициент выплат** – величина, обратная покрытию дивидендов. Коэффициент обычно устанавливается решением совета директоров. Он является эффективным инструментом отслеживания политики организации и прогнозирования будущих дивидендов, если известна прогнозируемая прибыль.

Коэффициент выплат рассчитывается как отношение размера дивиденда на акцию к размеру прибыли на одну акцию.

$$\text{Коэффициент выплат} = \frac{\text{Дивиденд на 1 акцию}}{EPS} \quad (2.12)$$

## 9. Суммарный годовой доход на вложенный капитал

Суммарный годовой доход на вложенный капитал рассчитывается путем суммирования цены продажи акции, дивидендов, реинвестированного дохода, за вычетом цены приобретения акции, дилинговых издержек и налогов.

Реинвестировать капитал можно путем приобретения инструментов денежного рынка или путем приобретения акций.

$$\text{Доходность периода владения} = \frac{\text{Суммарный годовой доход}}{\text{Цена приобретения}} \cdot 100\% \quad (2.13)$$

Суммарный денежный доход для долгосрочных финансовых инструментов определяется на основе дисконтирования денежных потоков по периодам с учетом первоначальных затрат на приобретение. Для инструментов с фиксированным доходом, например, для облигаций, дисконтированный денежный поток определяется по формуле:

$$PV_{\text{общ}} = \frac{C_1}{(1+r)} + \dots + \frac{(C_n+P)}{(1+r)^n}, \quad (2.14)$$

где  $P$  – номинал ценной бумаги,

$C$  – купонная ставка, %,

$r$  – ставка дохода,

$n$  – число лет.

Для того чтобы оценить данные показатели, нам необходима форма бухгалтерского баланса организации с детализацией статей активов и пассивов за текущий период, а также форма отчета о прибылях и убытках организации. Как правило, годовую и квартальную отчетность мы можем найти на интернет-сайте интересующего нас акционерного общества.

## Примеры решения задач

### Задача № 1

Рассчитайте величину показателя «прибыль на одну акцию» (EPS). Чистая прибыль компании составила 975 тыс. руб. Уставный капитал компании состоит из 10 000 обыкновенных акций и 2 000 привилегированных акций номинальной стоимостью 1000 руб. Дивидендная ставка по привилегированным акциям – 20%.

*Решение.*

Показатель «прибыль на одну акцию» рассчитывается по обыкновенным акциям. Согласно законодательству доход по привилегированным акциям начисляется до распределения прибыли между обыкновенными акциями.

1. Рассчитаем прибыль после уплаты процентов по привилегированным акциям.  
 $Pr_{\text{об}} = 975\,000 - 1000 \cdot 0,2 \cdot 2000 = 575\,000$  руб.

2. Рассчитаем показатель «прибыль на одну акцию»:  
 $ESP = 575\,000 / 10\,000 = 57,5$  руб. на акцию.

*Ответ:*  $ESP = 57,5$  руб. на акцию.

### Задача № 2

Определить текущую (дивидендную) доходность акции в процентах годовых. Компания выплачивает ежеквартально дивиденд в размере 50 руб. на одну акцию, текущая рыночная стоимость которой составляет 3000 руб.

*Решение.*

Текущая дивидендная доходность по акциям определяется по формуле:

$$R_{\text{тек}} = d / P_{\text{тек}} \cdot 100\%,$$

где  $d$  – размер годового дивиденда, руб.;

$P_{\text{тек}}$  – текущая рыночная стоимость акции, руб.

Определим текущую доходность акции:

$$R_{тек} = 50 \cdot 4 / 3000 \cdot 100\% = 6,66\% \text{ годовых.}$$

Ответ:  $R_{тек} = 6,66\%$  годовых.

### Задача № 3

Проанализируйте покрытие дивидендов по обыкновенным акциям за рассматриваемые периоды.

Имеются следующие данные об АО «С».

Показатель	Годы	
	1-й	2-й
Чистая прибыль, тыс. руб.	115 780	160 220
Дивиденды по привилегированным акциям, тыс. руб.	2 540	3 130
Объявленный дивиденд по обыкновенным акциям, тыс. руб.	22 770	33 910
Количество обыкновенных акций, шт.	11 600	12 700

Решение.

Основная формула для решения:

$$\text{Покрытие дивиденда} = \frac{EPS}{\text{Дивиденд на 1 акцию}}$$

1. Определим прибыль, приходящуюся на 1 акцию для 1-го года:

$$\text{Пр}_{об.а} = (115\,780 - 2\,540) / 11\,600 = 9,76 \text{ тыс. руб. на 1 акцию.}$$

2. Определим начисленный дивиденд на 1 акцию для 1-го года:

$$d_a = 22\,770 / 11\,600 = 1,95 \text{ тыс. руб. на 1 акцию.}$$

3. Определим покрытие дивиденда для 1-го года:

$$\text{ПД} = 9,76 / 1,95 = 4,9.$$

4. Определим прибыль, приходящуюся на 1 акцию для 2-го года:

$$\text{Пр}_{об} = (160\,220 - 3\,130) / 12\,700 = 12,37 \text{ тыс.руб. на 1 акцию.}$$

5. Определим начисленный дивиденд на 1 акцию для 2-го года:

$$d_a = 33\,910 / 12\,700 = 2,67 \text{ тыс. руб. на 1 акцию.}$$

6. Определим покрытие дивиденда для 2-го года:

$$\text{ПД} = 12,37 / 2,67 = 4,7.$$

Ответ: коэффициент покрытия дивиденда несколько уменьшился во втором году, однако чистая прибыль более чем в 4 раза превышает начисленный дивиденд, что говорит об реинвестиции чистой прибыли в деятельность предприятия. Необходимо также отметить рост дивидендов, начисленных на одну акцию, с 1,95 тыс. руб. в 1-м году до 2,67 тыс. руб. во 2-м году.

### Задача № 4

Каким будет покрытие дивиденда, дивидендный доход?

Котировка акций компании «АВС» составляет 2,3 \$ США. Компания объявила о выплате дивиденда в размере 0,05 \$ США, при этом EPS данных акций составляет 0,122.

Решение.

$$\text{Покрытие дивиденда (ПД)} = \frac{EPS}{\text{Дивиденд на 1 акцию}}$$

$$EPS = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Число выпущенных акций}}$$

2. Дивидендный доход

$$R_{\text{тек}} = d / P_{\text{тек}} \cdot 100\%.$$

$$1. \text{ ПД} = 0,122 / 0,05 = 2,44.$$

$$2. R_{\text{тек}} = d / P_{\text{тек}} \cdot 100\% = 2,17 \% \text{ год.}$$

Ответ:  $R_{\text{тек}} = 2,17 \% \text{ год.}$

### Задача № 5

Какой будет рыночная цена акции (цены выражены в \$ США)?

Предприятие имеет соотношение  $P/E = 29,5$ , а  $EPS = 13,4$ .

Решение.

$$EPS = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Число выпущенных акций}}$$

$$P/E = \frac{\text{Рыночная цена акции}}{\text{Прибыль на 1 акцию (EPS)}}$$

$$P_{\text{тек}} = 29,5 \cdot 13,4 = 395,3 \$ \text{ за акцию.}$$

Ответ:  $P_{\text{тек}} = 29,5 \cdot 13,4 = 395,3 \$ \text{ за акцию.}$

### Задача № 6

Каким будет отношение прибыли на акцию к ее рыночной стоимости?

Котировка акций компании составляет 2,2 \$ США, а  $EPS = 0,166$ .

Решение.

$$\frac{\text{Прибыль на 1 акцию (EPS)}}{\text{Рыночная цена акции}} = \frac{0,166}{2,2} \cdot 100\% = 7,54\%$$

Ответ: отношение прибыли на акцию к ее рыночной стоимости = 7,54%.

### Задача № 7

Оцените инвестиционные качества корпоративных облигаций.

Показатель	Годы	
	2014	2015
Общая стоимость активов по балансу, тыс. руб.	572 987	603 050
Сумма краткосрочных обязательств по балансу, тыс. руб.	52 540	63 130
Сумма задолженности по облигациям по балансу, тыс. руб.	260 000	200 000
Прибыль до уплаты налогов и процентных платежей, тыс. руб.	45 780	53 890
Расходы по уплате процентов по облигациям, тыс. руб.	39 000	32 000
Номинальная стоимость облигации, тыс. руб.	100	100

Решение.

Для оценки инвестиционной привлекательности облигаций рассмотрим следующие показатели:

$$ППО = \frac{\text{Прибыль до уплаты налогов и процентов}}{\text{Сумма процентов по облигациям}}$$

$$\text{Процент по облигациям} = \frac{\text{Расходы по уплате процентов по облигациям}}{\text{Сумма задолженности по облигациям}}$$

$$P_{\text{баланс}} \text{ одной облигации} = \frac{\text{Чистые активы, обеспеч. облигации}}{\text{Число выпущенных облигаций}}$$

2014 год

1. ППо = 45 780 / 39 000 = 1,174.

2. Процент по облигациям = 39 000 / 260 000 = 15 % годовых.

3. Чистые активы, обеспечивающие облигации = 572 987 – –52 540 = 520 447 тыс. руб.

Число выпущенных облигаций = 260 000 / 100 = 2 600 облигаций.

БС<sub>обл</sub> = 520 447 / 2 600 = 200,17 тыс. руб.

2015 год

4. ППо = 53 890 / 32 000 = 1,68.

5. Процент по облигациям = 32 000 / 200 000 = 16 % годовых.

6. Чистые активы, обеспечивающие облигации = 603 050 – 53 890 = 549 160 тыс. руб.

Число выпущенных облигаций = 200 000 / 100 = 2 000 облигаций.

БС<sub>обл</sub> = 549 160 / 2 000 = 274,58 тыс. руб.

*Ответ:* изменения в 2015 по сравнению с 2014 благоприятны, т.к. показатели, характеризующие инвестиционную привлекательность облигаций, улучшились. Однако показатели не достаточно высоки, чтобы считать облигации привлекательными для инвесторов. Покрытие процентов по облигациям меньше принятого порогового значения - 3, что говорит о высокой степени риска, процент по облигациям также ниже предлагаемого процента по муниципальным ценным бумагам (19% год.).

### Задача № 8

Рассчитайте и проанализируйте показатели, характеризующие инвестиционные качества обыкновенных акций.

Показатель	Годы	
	2014	2015
Общая стоимость активов по балансу, тыс. руб.	658 050	689 865
В т.ч. нематериальные активы	6 200	6 050
Сумма краткосрочных обязательств по балансу, тыс. руб.	89 530	95 620
Сумма задолженности по облигациям по балансу, тыс. руб.	290 500	290 500
Собственный капитал, тыс. руб.	278 020	303 745
Количество, выпущенных обыкновенных акций, шт.	15 000	15 000
Чистая прибыль, тыс. руб.	12 583	13 690
Начисленные дивиденды, тыс. руб.	6 890	7 845
Рыночная цена одной акции, тыс.руб.	1,67	1,95

*Решение.*

Для оценки инвестиционной привлекательности акций рассмотрим следующие показатели:

1. Покрытие дивиденда (ПД) =  $\frac{\text{EPS}}{\text{Дивиденд на 1 акцию}}$
2. Коэффициент выплат (КВ) =  $\frac{\text{Дивиденд на 1 акцию}}{\text{EPS}}$
3. EPS =  $\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Число выпущенных акций}}$

4.  $P_{\text{баланс}} \text{ одной акции (} B_{\text{Сак}}) = \frac{\text{Чистые активы}}{\text{Число выпущенных акций}}$
5. Дивидендный доход:  $R_{\text{тек}} = d / P_{\text{тек}} * 100\%$ .
6.  $P \setminus E = \frac{\text{Рыночная цена акции}}{\text{Прибыль на 1 акцию (EPS)}}$

2014 год

1. ПД = 12 583 / 6 890 = 1,826.
2. KB = 6 890 / 12 583 = 0,547.
3. EPS = 12 583 / 15 000 = 0,839 тыс. руб.
4.  $B_{\text{Сак}} = 271\,820 / 15\,000 = 18,1$  тыс. руб. на 1 акцию.  
Чистые активы, обеспечивающие об. Акции =  
= 658 050 – 6200 – 89 530 – 290500 = 271 820 тыс. руб.
5.  $d = 6\,890\,000 / 15\,000 = 459,3$  руб. на акцию.  
 $R_{\text{тек}} = 459,3 / 1670 = 0,275$  или 27,5% год.
6.  $P \setminus E = 1670 / 839 = 1,99$ .

2015 год

1. ПД = 13 690 / 7 845 = 1,745.
2. KB = 7 845 / 13 690 = 0,573.
3. EPS = 13 690 / 15 000 = 0,912 тыс. руб.
4.  $B_{\text{Сак}} = 297\,695 / 15\,000 = 19,85$  тыс. руб. на 1 акцию.  
Чистые активы, обеспечивающие об. Акции =  
= 689 865 – 6 050 – 95 620 – 290500 = 297 695 тыс. руб.
5.  $d = 7\,845\,000 / 15\,000 = 523$  руб. на акцию.  
 $R_{\text{тек}} = 523 / 1950 = 0,268$  или 26,8% год.
6.  $P \setminus E = 1950 / 912 = 2,138$ .

*Ответ:* на основе рассчитанных коэффициентов можно сделать вывод об инвестиционной привлекательности данных акций. Наряду с высоким дивидендным доходом 27,5% (2014) и 26,8% (2015), что весьма хорошо для рынка в целом, акции обладают большой разницей между балансовой стоимостью 1 акции и рыночной стоимостью, что может характеризовать как акцию, недооцененную рынком, следовательно, вероятен рост курсовой стоимости в будущем. Значение показателя покрытия дивидендов близкое к 2-м, говорит о реинвестиции половины чистой прибыли в деятельность предприятия, что при достаточном высоком доходе на акцию также положительно характеризует предприятие.

### Задача № 9

Бухгалтерский баланс АО «В» содержит следующие данные.

Актив	Сумма, тыс. руб.	Пассив	Сумма, тыс. руб.
Основные средства	39 000	Уставной капитал	32 400
Нематериальные активы	2 700	Резервный капитал	2 250
Запасы	19 264	Нераспределенная прибыль отчет. года	17 520
Дебиторская задолженность	10 417	Долгосрочные обязательства	22 300
Краткосрочные финансовые вложения	9 416	Краткосрочные пассивы	6 430
Расчетный счет	103		
Итого	80 900	Итого	80 900

Определить показатели: Рентабельность капитала и Финансовый рычаг.

Решение.

$$\text{Финансовый рычаг} = \frac{\text{Заемный капитал}}{\text{Собственный капитал}}$$

$$ROE = \frac{\text{Чистая прибыль за год}}{\text{Среднегодовая стоимость собственного капитала}}$$

1.  $\text{ФР} = 22\,300 / (32\,400 + 2\,250 + 17\,520) = 0,4$ .
2.  $\text{ROE} = 17\,520 / 52\,170 = 33,6\% \text{ год}$ .

*Ответ:* проанализировав показатели, можно сделать вывод о высокой инвестиционной привлекательности данного предприятия, т.к. наряду с высоким уровнем финансовой устойчивости ( $\text{ФР} = 0,4$ ) показатель рентабельности собственного капитала ( $\text{ROE} = 33,6\% \text{ год}$ ) тоже достаточно высок.

### 3. КЛЮЧЕВЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ, ВЛИЯЮЩИЕ НА РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ

Для человека, инвестирующего собственные средства очень важно знать не только характеристики той или иной компании/акции, но и **основные экономические показатели**. Макроэкономические данные систематически публикуются во всемирных новостных потоках и оказывают влияние на динамику инвестиционного портфеля. Рассмотрим основные из них.

**Валовой внутренний продукт** (далее ВВП) показывает экономическое состояние страны и включает в себя общую рыночную стоимость произведенных за 1 календарный год товаров и услуг на территории данной страны. Данный показатель состоит из следующих слагаемых: потребительские расходы, инвестиции, государственные расходы и чистый экспорт (экспорт минус импорт).

Изменение индикатора ВВП может оказывать сильное воздействие на состояние фондового и валютного рынка, и на параметры инвестиционного портфеля. Если этот показатель растет то, скорее всего можно прогнозировать, что и рынок ценных бумаг будет показывать рост, и наоборот.

Если же происходит сокращение экономического роста в течение нескольких месяцев или кварталов, то, возможно, условия существования многих видов бизнеса станут более трудными. В этот период покупатели тратят меньше, следовательно, компании делают то же самое. Компании не желают производить и накапливать у себя продукцию, которая не находит сбыта, и сокращают производство.

**Уровень безработицы** – показатель, который отражает количество людей, обратившихся в государственные структуры за пособием по безработице. Если уровень безработицы в стране растет, это негативно сказывается на финансовых рынках и на стоимости активов. Приемлемый уровень безработицы должен находиться в интервале от 2 до 7%. Уровень выше десяти процентов считается высоким.

Этот показатель несколько противоречив, поскольку не всегда ясно, кого же можно отнести к «рабочей силе». Если кто-то перестал искать работу, его уже нельзя рассматривать как часть рабочей силы. Поэтому многие люди, находящиеся без работы в течение долгого времени, не учитываются этим показателем.

Когда показатели безработицы низки, это сильно влияет на бизнес, который вынужден повышать зарплаты (одна из основных расходных статей). Низкая безработица указывает на то, что на рынке труда предложение ниже, чем спрос, и стимулирует работников требовать повышения заработной платы, потому что их нежелательно увольнять.

Когда уровень безработицы высок, предприятия могут снижать заработную плату, потому что для работников высок риск того, что они не смогут найти новую работу быстро.

**Индекс потребительских цен.** Потребительские цены могут служить «медвежьим фактором» для мировых фондовых рынков. Данный индекс показывает фактическое изменение цен на потребительские товары и услуги страны (потребительская корзина). Для инвесторов периоды, охарактеризованные высокой инфляцией, указывают на снижение доходов компаний, и, следовательно, провоцируют снижение цен акций.

**Инфляция** — это общее повышение цен на товары и услуги, когда спрос превышает предложение. Небольшой процент инфляции — это естественное последствие экономического роста.

Однако инфляция свидетельствует о снижении покупательной способности национальной валюты, поскольку цены растут намного быстрее, чем зарплаты. Высокая инфляция считается плохим явлением, поскольку она подрывает национальную валюту и может вызвать спад в экономике.

Основными индикаторами инфляции являются *индекс потребительских цен (ИПЦ)* и *индексы цен производителей (ИЦП)*, ИПЦ показывает изменение цен на потребительские товары и услуги, а ИЦП — изменение цен на материалы, используемые компаниями.

**Процентные ставки банков разных стран.** Процентная ставка — это цена денег в стране. Ее также называют учетной ставкой центрального банка — она показывает стоимость кредитов, получаемых коммерческими банками от Центрального. Низкие процентные ставки делают деньги в стране более доступными (в форме кредита) для юридических и физических лиц. Низкие ставки генерируют спрос, поскольку стимулируют людей занимать и покупать.

Повышение же ставок свидетельствует о спаде в экономике или о кризисном финансовом состоянии.

**Розничные продажи** в стране показывают уровень потребительских расходов и определяют способность населения страны к потреблению товаров и услуг. Рассматривается как один из показателей темпов развития экономики страны.

Устойчивый уровень розничных продаж, в том числе продаж новых автомобилей, отражает жизнестойкость экономики и говорит о высоких доходах населения.

Когда растут розничные продажи, очень важно быть подготовленным к увеличению спроса. Многие фирмы начинают расширять производство, увеличивая торговые площади и закупая оборудование, набирая новый производственный или торговый персонал. Могут быть созданы условия для повышения цен, поскольку растущий спрос, скорее всего, удержит их на высоком уровне.

Снижение розничных продаж говорит об ослаблении экономики. Когда падает потребительский спрос, производства сворачивают, чтобы не изготавливать товары впрок. Предприятия, значительно расширившие оборотные мощности в период подъема, могут начать сокращать персонал, отказываться от аренды помещений и оборудования.

**Строительство и продажа жилья.** Тенденции рынка жилья важны не только из-за данных о покупке домов, квартир или кондоминиумов. Они представляют цепочку больших покупок. В доме или квартире нужна мебель, ковры, обои, различные устройства, электронное оборудование и часто услуги маляров, штукатурщиков и проектировщиков.

Строительство и продажа жилья является индикатором прочности экономики. Увеличение объемов его строительства и продаж оздоравливает экономику, а снижение ослабляет ее. Люди строят и покупают дома, когда ожидают, что экономика будет и впредь оставаться устойчивой и сильной, чтобы обеспечить им рабочие места и достаточный доход для оплаты кредитов.

В общем, чем больше в стране, регионе или городе активность строительства, тем лучше для экономики.