

Инфляция – это рост цен на товары и услуги. Она проявляется когда спрос повышается относительно текущего предложения. Во времена экономического роста уровень инфляции является относительно невысоким. Однако, известны случаи гиперинфляции когда ее уровень равен 100 или более процентов и основной проблемой является то, что люди теряют доверие к местной валюте. Аналитики и экономисты прикладывают многочисленные усилия для прогнозирования инфляции или, как правильнее, ожидаемой инфляции. Ожидаемая инфляция является доминирующим определяющим фактором величины ставок дисконтирования. Индивидуум, обладающий способностью предсказать изменения в уровне инфляции сможет показывать хорошие результаты в определении изменений в ставках дисконтирования. Первым шагом в определение инфляции являются понимание определяющих ее факторов.

Определяющие факторы инфляции

На данном этапе среди ученых существует полное согласие об определяющих инфляционного процесса, однако явного соглашения о результатах воздействия на инфляционный процесс не существует. Для того чтобы понять определяющие факторы инфляции и источники разногласия различных научных школ стоит рассмотреть следующее уравнение: $P = MV/Y$, где P = уровень цены, M = денежная масса в экономике, V = скорость оборачиваемости денег в экономике, Y = реальный объем производства в экономике. Скорость оборачиваемости денежной массы измеряет тем, как часто деньги обращаются в экономике и объем сделок который при этом создается. Так если 1 ЕЕК создала 3 ЕЕК в объеме сделок, ее оборачиваемость равна 3. Стоит также заметить, что если величина денежной массы определяется конкретным показателем, то оборачиваемость должна вычисляться для отражения конкретной ситуации. Перепишем предыдущее уравнение в условиях изменения параметров, где d представляет изменение. $dP = (dM) (dV) / (dY)$ Левая сторона уравнения является уровнем инфляции, а правая сторона показывает три определителя уровня инфляции.

а) Изменение в объеме денежной массы

Если объем повышается при остальных параметрах константах, то уровень инфляции повысится. Это является основой для аргументов придерживающихся монетаристской теории, которые верят, что не существует связи между реальным объемом производства и денежной массой, а также что показатель оборачиваемости стабилен в течение длительного времени и “свободная” монетаристская политика (увеличение денежной массы) является причиной высокой инфляции. Хотя некоторые признают, что

монетарная политика может иметь краткосрочный эффект на реальный объем производства, большинство утверждает, что долгосрочный эффект отсутствует. Существует также мнение, что хотя оборачиваемость может изменяться по истечению времени, но эти изменения проявляются после продолжительного периода времени и вряд ли имеют существенный эффект на инфляцию.

б) Изменение в уровне оборачиваемости денежной массы

Если оборачиваемость увеличивается при остальных параметрах константах, то уровень инфляции повысится. Экономисты долгое время спорили почему обращение денежной массы изменяется по истечению времени. Одним из определяющих является технологический прогресс. Он изменяет способы накопления денег, и пути как люди тратят деньги, таким образом, оказывая влияние на оборачиваемость денег. В условиях гиперинфляции люди не желают держать наличные суммы денег и предпочитают приобретать реальные товары. Нежелание накапливать деньги приводит к ускорению оборачиваемости денег. Таким образом если центральный банк быстро увеличивает денежную массу то это неизменно приводит к повышению уровня инфляции.

с) Изменение в реальном объеме производства

Если объем увеличивается при остальных параметрах константах, то уровень инфляции понизится. Часто это является основным аргументом приверженцев школы Кейнса для смягчения монетаристской политики во время экономических спадов. Они утверждают, что увеличение денежной массы приводит к сопутствующему увеличению реального объема производства и инфляционные процессы при этом незаметны или не существуют.

Измерение инфляции

Правильным показателем инфляции должно быть изменение в ценах на все товары и услуги взвешенное на их пользовательскую стоимость. Сообщаемые показатели инфляции, либо на уровне потребителя или производителя, используют такой подход, но не выдают реальный уровень инфляции по ряду причин: Не все товары и услуги торгуются на рынках где цены доступны и товары стандартизированы. Например, легко измерить инфляцию цен на медицинские препараты, но в тоже время сложно определить тот же параметр для медицинских услуг.

Инфляционные индексы основываются на ценах выборочных товаров, а не всем спектре торгуемых товаров.

Вопрос весов для пользовательской стоимости. Для практического применения, а также экономии времени и ресурсов, данные веса не изменяются каждый раз, когда рассчитывается показатель инфляции. Так, инфляционный индекс, который использует потребление бензина в США на уровне 70-х годов, когда цены на него росли (люди использовали меньше бензина), имеет тенденцию переоценивать уровень инфляции.

Последнее, что нужно принять во внимание, это стадия производственного цикла, на которой рассчитывается инфляция. Так расчет на каждой стадии производственного процесса (от сырья до розничной торговли) приводит к тому, что товар может подсчитываться дважды или трижды. Различные индексы инфляции исследуют ее на разных стадиях процесса и могут привести к различным заключениям о состоянии инфляции. Существует три наиболее используемых показателя инфляции: индекс потребительских цен (ИПЦ), индекс цен производителя (ИЦП) и дефлятор валового национального продукта (ВНП). ИПЦ измеряет инфляцию на уровне потребителя, а ИЦП на уровне производителя. Дефлятор ВНП обращает внимание на общее движение цен в отдельно взятой экономике. Два первых показателя обычно измеряются ежемесячно, а последний – кварталом.

Прогнозирование инфляции

Так как изменение в инфляции является сигналом к изменению ставок дисконтирования, то экономисты и аналитики тратят значительное время и ресурсы на прогнозирование инфляции. Модели для прогноза варьируются от просто наивных до сложных и основываются на всем от интуиции до сложнейшей эконометрики. Результаты таких моделей основываются на информации прошлых периодов, таких как инфляция за последний период либо модели временных рядов исследующих тенденции и сдвиги в прошлых уровнях инфляции, и являются очень спорными. Однако это несколько не умаляет тех позитивных сторон связанных с прогнозом инфляционных процессов.

Инфляционный риск

Инфляционный риск возникает в связи с неопределенностью величины денежных потоков из-за воздействия инфляции, измеренное величиной покупательной способности. Например, если инвестор покупает пятилетнюю облигацию с 7 процентным купоном, но, в то же время, уровень инфляции равен 8 процентам, то это означает, что

покупательная способность денежного потока упала.

Многие люди не являются экспертами в области финансов и предпочитают вкладывать свои средства в консервативные “безопасные” инвестиции. Таковыми являются некоторые паевые фонды, государственные ценные бумаги или депозитные сертификаты, стоимость которых остается стабильной по истечению времени, но обычно обеспечивающие низкую доходность. Однако такое вложение может оказаться на практике не лучшим из-за риска инфляции. Простыми словами инфляция съедает стоимость денег и доходность инвестиции должна быть достаточно высокой, чтобы опережать уровень инфляции. Инфляция всегда снижает стоимость дохода от инвестиции.

Приведем пример: Допустим, инвестиция обеспечивает годовой доход равный 6 процентам и уровень инфляции 4 процента. Таким образом реальный доход равен 2 процентам ($6\% - 4\% = 2\%$). Здесь инфляция отобрала более половины дохода. Представим худший случай, когда инфляция выше годовой доходности. Так если инвестиция возвращает 3 процента в год и при этом инфляция составляет 4 процента, то реальный доход будет -1% . Это означает, что инвестор теряет деньги в так называемой “безопасной” инвестиции. Можно также рассмотреть эффект от воздействия инфляции по истечению времени. Предположим, что инвестор вложил 45,000 ЕЕК в коробку и то что уровень инфляции составляет 4 процента в год. Через 10 лет инфляция снизит стоимость его денег на более чем 15,000 ЕЕК. За следующие 15 лет стоимость его “инвестиции” понизится почти на 30,000 ЕЕК. Через 25 лет стоимость 45,000 ЕЕК будет только около 15,000 ЕЕК или менее половины номинальной стоимости. Это означает, что если вначале инвестор мог приобрести товаров на 45,000 ЕЕК то через 25 лет он сможет товаров только на 15,000 ЕЕК в используя те же самые деньги. Это произошло, потому что инфляция уменьшила стоимость денег, и, таким образом, их покупательную способность.

Инфляционный риск – это риск, который уменьшает покупательную способность денег. Он часто рассматривается как скрытый риск, потому что инвестор на самом деле его не наблюдает также как изменение в стоимости ценных бумаг. Однако, хотя данный риск и является скрытым, но стоит помнить о нем и соответственно выбирать инвестицию. Существует только один метод борьбы с воздействием инфляции – это получение дохода превышающего ее.

Эффекты инфляции на инвестиции

Эффекты инфляции на стоимость инвестиции будут зависеть от того, является ли она

ожидаемой или непредсказуемой. Ожидаемая инфляция может быть использована в расчетах денежных потоков и ставок дисконтирования во время анализа, и стоимость инвестиции может основываться на этом.

Номинальные денежные потоки включают в себя инфляцию. Процесс расчета номинальных денежных потоков требует от аналитика или инвестора не только калькуляцию показателей ожидаемой инфляции, но и ожидаемый рост цен на товары и услуги, которые фирма продает или использует. Таким образом, аналитик делающий прогнозы номинальных денежных потоков для отдельно взятой авиалинии должен будет прогнозировать рост цен на авиабилеты для расчета продаж и уровень инфляции цен на топливо для расчета затрат. Процесс расчета номинальных процентных ставок намного проще. Если используются ставки финансовых рынков как основа для расчета то данные ставки будут номинальными. Эффекты инфляции будут зависеть частично на разнице, если такая существует, между ожидаемой инфляцией цен на товары который данная фирма продает и той на товары которые фирма использует. Если фирма ожидает повышение цен на товары которые она продает будет происходить быстрее чем стоимость ее расходов то реальные денежные потоки увеличатся с ростом темпа инфляции. Если нет то будет происходить обратная ситуация.

Отношение между номинальной и реальной ставкой дисконтирования также зависят от уровня инфляции.

Реальная процентная ставка = $(1 + \text{номинальная процентная ставка}) / (1 + E(I)) - 1$ где $E(I)$ = ожидаемый уровень инфляции в общем уровне цен.

Заключение

Одним из важнейших факторов для инвесторов должно быть влияние инфляции на их вложения. Также текущий уровень инфляции может дать ключи к пониманию позиции, в которой находится экономика на экономическом цикле и поможет обеспечить информацию о будущем уровне процентных ставок. Немедленным эффектом повышающегося темпа инфляции является падение стоимости облигации и повышение цен на акции (в особенности циклических акциях как лесных, химических предприятий и драгоценных металлов), а также понижение стоимости инвестиций чувствительных к изменению процентных ставок. Таким образом, инвестор должен учитывать данные факторы и внимательно отслеживать уровень инфляции и риска связанного с каждым

конкретным инструментом, что позволит ему успешно участвовать на рынке инвестиций, как в настоящем, так и в будущем.