

П.А.ЖИГУЛЕВИЧ, студент, *pavel-zhigulevich@yandex.ru*

Санкт-Петербургский государственный горный институт (технический университет)

P.A.ZHIGULEVICH, student, *pavel-zhigulevich@yandex.ru*

Saint-Petersburg State Mining Institute (Technical University)

ОСОБЕННОСТИ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИЙ В ЗОЛОТОРУДНЫЕ МЕСТОРОЖДЕНИЯ

Изучена динамика инвестиционного развития отрасли в рыночных условиях, предложены методические основы анализа факторов, влияющих на принятие инвестиционных решений и алгоритм комплексной оценки привлекательности предприятий.

Ключевые слова: золото, инвестиционные решения, комплексная оценка.

PECULIARITY OF ECONOMIC INVESTMENT AT GOLD ORE DEPOSIT

In clause dynamics investment development branch is studied. Methodical bases the analysis of the factors influencing acceptance investment decisions and algorithm of a complex estimation investment appeal of the enterprise are offered.

Key words: gold, investment decisions, complex estimation.

Экономическая оценка инвестиций в объекты горно-рудной промышленности является очень сложным и зависимым от множества факторов процессом. Вдвойне сложно, по нашему мнению, оценить эффективность капиталовложений в золоторудные месторождения. С одной стороны, золото – это обычный товар, цена которого должна подчиняться классическому закону спроса и предложения. С другой стороны, золото – это классический инвестиционный инструмент, вложения в который позволяют сохранить и преумножить имеющиеся богатства. Изучение профильной горно-экономической литературы позволило понять, что оценка такого актива, как золото, ведется как классический проект*.

Задача работы – обосновать необходимость учета при оценке инвестиций всех

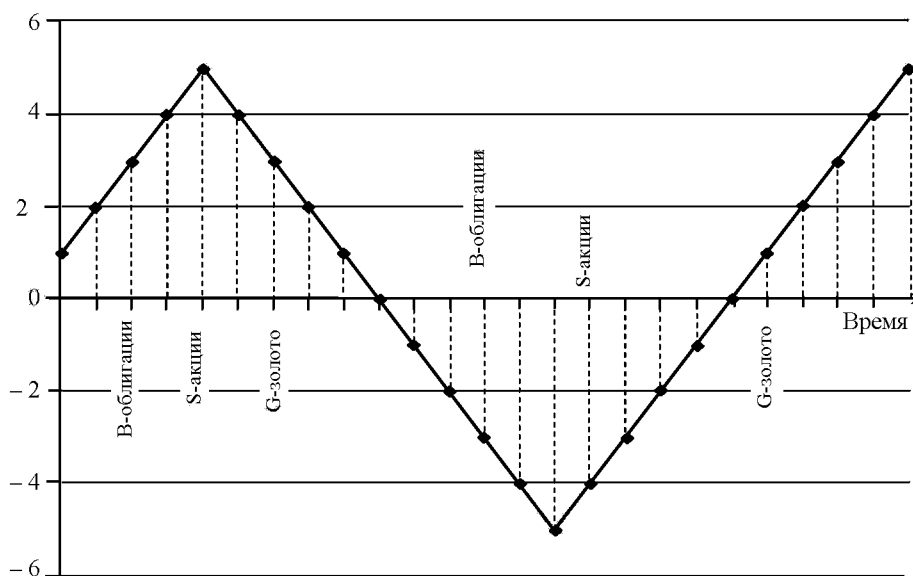
сторон и особенностей, присущих современному рынку золота, и показать, как это изменит классическую модель расчета.

Основные изменения процентных ставок, капиталов и цен на золото зависят от изменения уровня деловой активности (см. рисунок). Цикл деловой активности, как правило, имеет продолжительность от 3 до 5. Выше уровня нулевого роста расположены периоды подъема экономики, а ниже – периоды спада. После достижения своего пика экономика продолжает расти, но меньшими темпами. Процесс продолжается до тех пор, пока кривая роста не опустится ниже уровня равновесия и не начнется экономический спад.

Периоды подъема обычно длятся дольше периодов свертывания, так как на созидание необходимо затратить больше времени, чем на разрушение. По этой причине «бычий» период на фондовом рынке и рынке золота длится дольше, чем «медвежий». На рынке облигаций, наоборот, «медвежий» период обычно длится дольше «бычьего».

* Деева А.И. Инвестиции: Учеб.пособие. М.: Экзамен, 2004. 144 с.

Deeva A.I. Investment of capital: Tutorial. Moscow: Exam, 2004. 144 p.



Гипотетический цикл деловой активности

Цена на золото определяется, в основном, действиями на рынке двух групп участников. Для первой группы золото – промышленный товар, для которого характерны классические соотношения спроса и предложения. Вторая группа участников рынка использует золото как инструмент страхования от инфляции. Уровень деловой активности на обе группы воздействует более-менее одинаково, поскольку как спрос в промышленности, так и темпы роста инфляции обычно растут в периоды подъема экономики и падают во время ее сокращения. Следовательно, цены на золото и связанные с ним активы реагируют на тренд деловой активности, меняясь с запаздыванием вслед за ценами на капитал. Это происходит в силу того, что обе формы спроса на золото – товарный и инвестиционный – ориентированы на индикаторы запаздывания по отношению к экономическому циклу. Если золото рассматривается как хороший способ хранения сбережений, то инвестиционный спрос на него существенно зависит от темпов инфляции. Поскольку наивысшие значения в темпах инфляции обычно наблюдаются где-то в начале спада цикла деловой активности, теоретически цена на золото должна выйти на свой верхний уровень за несколько месяцев до того, как темпы инфляции начнут снижаться.

После наступления этого момента на всех трех финансовых рынках происходит падение цен. Цены продолжают падать до тех пор, пока рынок долговых обязательств не достигнет самой низкой точки. Это заключительная стадия, которая происходит приблизительно в одно время с началом экономического спада. Обычно она бывает связана со свободным падением цен, по крайней мере, на одном из финансовых рынков. Вероятность наступления этого момента особенно велика, если падение цен сопровождается паникой на рынке.

Таким образом, классический рынок золота развивается с запаздыванием к падению рынка облигаций и акций приблизительно на полгода-год. Поскольку в настоящее время спад уже длится около полугода, следует ожидать в течение 2009 г. корректировки и на рынке золота – как товара, естественно. Депозитные ставки, скорее всего, останутся без изменений. Прогноз усложняется еще и тем, что нынешний кризис беспрецедентный. Однако попробуем предположить, что при цикле деловой активности 5 лет рынок золота находится практически в высшей точке. Рынок рос с 2003 по 2006 г., потом стабилизировался и в сентябре 2007 г. опять пополз вверх. Если отвести на фазу спада 2 года, а на фазу роста 3 года, то наши предположения оправдаются: рынок либо замедлится, либо упадет. Естественно не сильно, потому что помимо спроса-

предложения рынок золота держат институциональные инвесторы: негосударственные пенсионные фонды, страховые компании и паевые инвестиционные фонды. Таким образом, на 2009 г. мы прогнозируем рост золота как товара на 20 %, потом 2 года будет период коррекции или спада, оставим ставку на нулевом уровне. На следующие 3 года прогнозируем рост золота на 15-20 %.

Таким образом, расчет начнем с указания основных макроэкономических параметров – нас в первую очередь интересуют параметры, связанные с ценой на золото. Мы определились, что рост на товар будет происходить под влиянием циклов экономической активности, добавим только к этому, что в периоды спада и коррекции доходность инвестиционного золота, скорее всего, повысится.

Дальше, определив все ключевые параметры и инвестиции, рассчитаем эффективность проекта. Модель имеет следующую иерархию*:

Макропоказатели – смета капитальных затрат

Базовые цены на золото, основные расходные материалы и энергию

Выпуск продукции по годам

Фонд оплаты труда – накладные расходы – общие издержки

*Рабочий капитал – капиталовложения
Денежный поток – расчет показателей эффективности*

Итог, анализ чувствительности к изменению основных параметров

Отметим, что при расчете показателей эффективности кроме коэффициента дисконтирования мы введем коэффициент капитализации, взятый нами на основе рыночных данных по депозитарным металлическим счетам.

Полученные значения динамических показателей эффективности мы отразим в итоговой таблице*.

Таким образом, нами была сделана попытка более точно определить экономическую эффективность проекта за счет введения коэффициента капитализации и анализа влияния циклов деловой активности на рынок золота.

Научный руководитель д-р экон. наук, профессор *Н.Я.Лобанов*

* *Липсиц И.В.* Экономический анализ реальных инвестиций / И.В.Липсиц, В.В.Косов М.: Магистр, 2007. 250 с.
Lipsiz I.V., Kosov V.V. Economic analysis of real investment of capital. Moscow: Master, 2007. 250 p.