

**ВЛИЯНИЕ НА ИНФЛАЦИЯТА ВЪРХУ ФИНАНСОВИТЕ
РЕШЕНИЯ И АНАЛИЗ**
Десислава Костова-Пикет

**IMPACT OF INFLATION ON FINANCIAL SOLUTIONS AND
ANALYSIS**
Dessislava Kostova-Pickett¹

Received: 28.09.2017, Accepted: 15.10.2017

Abstracts

This article draws attention to the distortive effects of inflation on financial decisions and analysis. We will briefly comment on the often unclear phenomenon of inflation and its "nature". Financial transactions are executed and recorded using the common exchange environment, such as US dollars. Variations in this environment will be reflected in the numerical importance of these transactions. But we know that underlying transactions are economic compromises, that is, values are given and received. We must be careful not to misinterpret the changes in economic values with the changes in the environment used for effect and at the expense of these transactions. We will look at the results in several situations.

Keywords: *financial decisions and analysis, inflation, financial transaction*

JEL Codes: *E31, G32*

В тази статия се обръща внимание на изкривяващите ефекти на инфлацията върху финансовите решения и анализ. Ще направим кратък коментар върху често неразбираният феномен инфлацията и неговата природа. Финансовите транзакции се извършват и се записват с помощта на общата среда за обмен, като например щатските долари. Вариациите в тази

¹ Associate Professor, PhD, University of California

среда ще се отразяват в численото значение на тези сделки. Знаем, че в основата на сделките са икономически компромиси. Трябва да бъдем внимателни, да не сгрешим промените в икономическите стойности с промените в средата, използвани за ефект и за сметка на тези транзакции. Ще разгледаме резултатите от това в няколко ситуации.

ПРОМЕНИ В РАВНИЩЕТО НА ЦЕНАТА

Икономическите стойности на стоките и услугите неизменно се променят с течение времето. Причината за това е изначална така както човешката природа: Законът за търсенето и предлагането действа в условията на неконтролируемата пазарна среда, за да увеличава стойността на стоките и услугите, които са в недостиг, и да се намали стойността на тези, които са в изобилие. Тази промяна в относителните стойности се извършва дори в условията на примитивната бартерна икономика, която не използва никаква валута. Съотношението на замяната на кокосови орехи за боб, например, ще бъде в полза на кокосовите орехи, когато те са дефицитни, и в полза на боба, когато той е извън сезона. Много сезонни земеделски продукти преминават през познатия ни ценови цикъл, отразяващ тяхната временна липса, за първите зареждания на пазарите, зареждат се в изобилие преди да станат отново неналични. Явлението не се ограничава само до сезонни стоки. Природните ресурси също преминават през циклите на наличността. Трябва да се създаде система за използване на нови източници, когато старите започнат да се изчерпват в природата. Съгласувани действия като тези на ОПЕК в 70-те и 90те години на XX век, които разстройват цените на петрола чрез картелния контрол на повече от половината петролна продукция в света.

Знаем, че икономическата стойност на произведените стоки е също обект на Закона за търсенето и предлагането. Например, когато се появи нова технология на пазара (като първите дигитални часовници или компакт диск плейъри), цената, командвана от първите единици ще бъде доста над цените след това, след като са навлезли още повече доставчици на пазара и се създаде съревнование за дял от потребителското търсене. Същото важи и за всички стоки и услуги, за които съществуват или има алтернативни доставчици, местни или международни. В основата на икономическата стойност личните, търговските и финансовите операции се определят от сили, които са до голяма степен независими от паричното изражение, в което са записани. Както ще видим, анализът на ценовото равнище се променя, но трябва да се отдели спрямо промяната в нивата на цените, причинени от

промени в икономическата стойност от тези, причинени от промени в самата валута. Точното разделянето на двете е трудно на практика, но е необходимо за разбирането на смисъла на финансовите прогнози.

ПАРИЧНА ИНФЛАЦИЯ

Друго явление, което засяга стойността на сделката, е една от основните промени в покупателната способност на валутата. Има много причини, които са в основата на спада или засилването на стойност на валутата като средство за размяна. Един от най-важните фактори за причиняване на инфлационен спад в покупателната способност е размерът на валутата в циркулацията спрямо икономическата активност. Ако правителството повиши паричното предлагане по-бързо, отколкото се изисква, за да се постигне растеж в стопанската дейност, ще има повече долари и по-малко стоки и услуги, и по този начин цените на стоките и услугите в долари ще се увеличат, въпреки че основното изискване за всеки конкретен артикул може да остане непроменена.

Това описание е опростено, разбира се. Много повече фактори влияят на валутните стойности. Един от тях е въздействието на държавните дефицити и как са финансирани. Другата причина е стойността на долара спрямо другите валути и влиянието на обменните курсове в международната търговия. В допълнение, международните парични потоци и инвестициите, в отговор на по-привлекателни инвестиционни възможности, предизвикват промени в стойностите на националните валути над ефектите на отделните страни. Фискалните и икономически условия, преговорни съюзи, договарянето на заплатите и разходите по заплати, пенсии и социално осигуряване също са свързани с промяната на валутни стойности. Всяка национална централна банка като Федералния резерв в случая на Съединените щати, е от жизненоважно значение в процеса, защото техните политики засягат както размера на паричното предлагане така и лихвените проценти. Те от своя страна се отразяват на правителствената фискална политика, стопанската дейност, международните търговски и парични потоци и така нататък. В крайна сметка, сериозни спадове в стойността на валутата също могат да повлияят на търсенето и предлагането на стоки и услуги, като, например, клиентите и фирмите купуват и се презапасяват, когато очакват покачване на цената.

Въпросът тук не е систематично да се анализира инфлацията и нейното причиняване, а по-скоро да се направи основно разграничение

между икономическите и паричните промени, влияещи върху ценовите равнища. Достатъчно е да се каже, че промените в равнището на цените, дължащи се на паричните ефекти до голяма степен са тези, променящи икономическите стойности на личните и търговските трансакции. Ако паричните условия останат стабилни (тоест, ако сумата на валутното обръщение винаги отговаря на нивото на икономическа активност), промени в равнището на цените ще се отразяват само при промени в икономическите стойности - нещото, е което в основата на управленските усилия за подобряване на икономическото състояние на собствениците. Тъй като паричната стабилност е реалистичното очакване, обаче, остава предизвикателството да се направи анализ на действителните условия, влияещи върху цените и икономическите стойности.

НОМИНАЛНИ И РЕАЛНИ ДОЛАРИ

Бизнес и личните сделки се изразяват в номинални долари, наричани също текущи долари, които отразяват днешните цени, некоригирани или променени по никакъв начин. За счетоводни цели номиналните долари се използват всеки ден, за да се запишат сделките. Въпреки това, когато цените в долари се променят с времето, сумите, записани в миналото не влияят вече на текущите цени, нито на свързаните с тях икономически ценности, нито от гледна точка на стойността на валутата в момента.

За да се справят с валутните промени, икономистите трябва да разработят ценови индекси, предназначени да разделят, поне отчасти, паричните нарушения от колебанията на икономическа стойност. Такъв един индекс е изграден чрез измерване на общата промяна в цените на представителна група от продукти и услуги, като заместител на промяната в стойността на валутата. Но ние вече знаем, че всички стоки и избраните за тази цел услуги също са подчинени на промени в търсенето и предлагането, освен от валутните колебания. Няма директен начин за измерване на промените в стойностите на валутите като този. Следователно, подходът на ценовия индекс включва смесване на условията на търсенето и предлагането и валутните ценности, както и единствената възможност, е че изборът на стоки и услуги, използвани в даден индекс е достатъчно широк, за да се компенсира до известна степен за основните условия на търсенето и предлагането.

Индексът на потребителските цени, популярен индекс на инфлацията, се изчислява по този начин. Той се основава на честото вземане на проби от

цените на "пазарна кошница" на стоките и услугите, закупени от потребителите, включително храна, подслон, дрехи и транспорт. Съставът и тежестта на тази кошница се променя постепенно, за да се отразят променящите се навици и вкусове, въпреки че има много спорове, относно това как се представя изборът на потребителите. Друг популярен индекс, приложим към бизнеса, е индексът на цените на производителя, въз основа на представителна извадка се претеглят цените на едро на произведените стоки.

Други индекси се занимават с цените на едро на основните стоки и разнообразието от специализирани групи от продукти и услуги.

Най-широкият индекс е прилаганият към брутният национален продукт като цяло, така нареченият дефлатор за БВП, който изразява промените в цените, на база опита в общия обхват на стоки и услуги, произведени в икономиката на страната. Въз основа на широка статистическа извадка, сегашното ниво на дефлатора на БВП се обявява през цялата година във връзка с други икономически статистики за бизнеса и правителствената активност. Всички тези показатели са подготвени чрез изчисляване на промените в цените за избраната базова година, така се променя само в редки случаи, за да не се налага да се коригира сравнителна статистическа серия, когато се променя базовата година.

Индексите на цените се използват за превод на номиналните стойности на долара в статистиката на правителствените и бизнес доклади на реалните стойности на долара. Това включва превръщането на номиналните стойности на долара в избрания стандарт, така че сделките в миналото и настоящето в долари, да може да се сравни при равностойни условия. Например, за да сравнят икономическите резултати за тази година спрямо миналата година, ние може да изберем те да изразят настоящите икономически статистики посредством долара от миналата година като база миналогодишните долари се наричат реални и днешните данни са изразени в тези истински термини. За да го направим ние просто коригираме днешните долари с размера на инфлацията от опита ни от миналата година. Ако инфлацията тази година е 4.5 % спрямо миналата година, дефлатора БВП ще коригира всяка номинална стойност на долара с 4.5% надолу. Резултатите за текущата година ще се основават на опита от предходната.

Така реалният долар е просто номинален долар, който е бил коригиран до нивото на цената, конкретно посочено от базовата година, като се използва един от най-приложимите индекси на цените. Избраната база може да бъде всяка година, минала или бъдеща години. В действителност, реалните долари често са наричани постоянни долари, име, което просто

признава, че те са получени от постоянната база. Процесът на настройка има следния ефект: По време на инфлационните периоди, реалните долари за годините, предхождащи базовата година ще бъдат коригирани нагоре, докато реалните долари за бъдещи години ще бъдат коригирани надолу. Обратното е вярно, разбира се, ако периодът включва дефлацията.

За илюстрация: нека вземем предвид, че следните ценови развития се отнасят за петгодишен период. Използваме цената на производителя като индекс (PPI). Този индекс е изграден на базата на нулева. В таблицата по-долу, вземаме третата година като базова година за нашия анализ.

	Година 1	Година 2	Година 3	Година 4	Година 5
Цена на производител (нулева година)	1.09	1.15	1.21	1.25	1.33
Цена на производител (година 3)	0.90	0.95	1.00	1.03	1.10
Реална стойност на 100\$ (базова година 3)	111\$	105\$	100\$	97\$	91\$

Имайки предвид, че имаме 2 етапа. На първо място, индексът на цените на производителя да се коригира за изчисления от нашата база, Година 3; което означава, че индексът се определял 1,00 за година 3 и след това всички индекси са разделени от стойността на индекса за базовата година, която е 1.21. (Индексът ще се изгради върху всяка друга година, защото стойността на индексът на цените се променя от година на година, от каквато и начална точка да е избран.). Следващата стъпка е да се разделят коригираните стойности на индекса от втората колона в номиналните долари за всяка година. Избрахме да използваме размер на \$ 100 за всички години, но процесът се отнася, разбира се, и за сумата от номиналните долари в някой от следващите години. С помощта на тази таблица можем да илюстрираме промените в стойността на еднакво количество долари.

Примерът показва ясно, че покупателната способност на долара през година 4 спрямо Година 3 е намалял с 3%. Изводът от бизнес гледна точка е,

че дружеството трябва да увеличи своята номинална печалба с 3%, за да се справи с инфлацията на цените, то той трябва да плаща за стоките и услугите. Всичко по-малко от това, ще влоши икономическото състояние на собствениците. Този прост процес, ни позволява да конвертираме номиналните долари в коригирани с инфлацията реални долари. Проблемите се появяват при изборът на подходящ индекс за бизнес ситуации, а също и от факта, че индексът олицетворява промените в икономическата стойност, както и в стойността на валута.

Схващане относно рафиниране на процеса на приспособяване на инфлацията, но в крайна сметка решението за неговата полезност зависи от целите на анализа и степента на точност на желанията.

ПРИЛОЖЕНИЕ НА ИНФЛАЦИОННОТО РЕГУЛИРАНЕ ВЪВ ФИНАНСОВИЯ АНАЛИЗ

Преизчислението на фирмените данни или прогнози в реално изражение в долари понякога е полезно, за да се прецени дали работата на дружеството се е запазила, въпреки промените в стойностите на валутите. Такова преизчисление може да се използва за оценка на активите и пасивите на дружеството, или да се покаже реалният растеж или спад в продажбите и печалбите. Както наблюдавахме, публично търгуващите дружества са длъжни да включват годишно коригирани с инфлацията потвърждения на ключовите данни в техните акционерни доклади. Много усилия отиват в регулирането на финансови прогнози за инфлацията, особено в областта на анализа на капиталовите инвестиции. Там обаче няма общи правила за този процес. Когато анализаторът трябва да работи с парични потоци от основните капиталови инвестиции, най-лесният подход продължава да е проекция в номинално долараво изражение, като се вземат предвид очакваните разходи и ценовите увеличения на ключовите променливи, участващи специално за условията на бизнеса. Стандартната отстъпка прилагана в проекцията също се основава на очакванията на номиналните връщания, разбира се, възплъщаващи инфлационните перспективи.

За да се усъвършенства анализът, много компании подготвят прогнози в реални долари, като се опитват да прогнозират реалните икономически увеличения или намаления на разходите и цените. След избор на подходящ индекс на инфлацията, той се прилага към фигурите, за да ги превърне в номинални долари. Най-големият проблем обаче, е че разликата между приходите и разходите може да се разшири прекомерно, просто

защото един и същ индекс на инфлацията се нанася за големите номера на приходите и за малките номера на разходите. Често произволни промени трябва да бъдат направени, за да се запази разпространението на управляемия марж.

Друг подход включва развиващите се прогнози, изразени в реални долари и дисконтиране на тези със стандартна възвръщаемост, която има също реална възвръщаемост. Резултатът ще бъде вътрешно последователен, доколкото проектът се отнася. Въпреки това, резултатът не е лесно сравним с текущото цялостно представяне на бизнес изрази записани в номинално изражение, освен ако компанията е намерила начин да конвертира и да измери в хода производителността в реално доларово изражение.

Някои компании са започнали да експериментират с такива преизчислени отчети и мерки, но подходът е свързан с големи усилия по отношение на подготовка, така и с обучението на персонала, които генерират и използване на прогнозите и данните за изпълнение. Това е инстинктивно по-лесно да се мисли за бизнес в номинални долари отколкото в реални долара, а прецизирането на тези процеси се прави постепенно. Сложността е в това, че финансовите и планираните отдели на фирмите, желаещи да използват реалния доларов подход са изправени пред дълъг концептуален и практически проблем за реализация.

ВЛИЯНИЕ НА ИНФЛАЦИЯТА

За да се преизчисли бързо, основното въздействие на инфлацията, а още по-малко общата противоположна ситуация, дефлация е все по-голямо нарушаване на записаните стойности на финансовите отчети на дружествата, както и текущо частично нарушаване на оперативните резултати. Счетоводните методи, са проектирани да направят ефекта на инфлационното изкривяване поне последователно. По отношение на паричните потоци, инфлацията нарушава данъчните плащания на фирмата, ако дължимите данъци са базирани и разпределени на ниска историческа цена, и това води до източване на пари в брой, ако дивидентите са по-високи, отколкото биха били, ако приходите в реални долари са разгледани, за да назовем два примера. Инфлацията също оказва влияние върху условията на финансиране, по-специално на погасителната вноска по главницата на дългосрочни задължения. Наблюдавахме преди това влиянието на лихвените проценти, които отговарят на очакванията на регламента склонен да предотврати загуби за кредитополучателя, който иска да изплати дълга с евтини долари.

Обикновено, в дългосрочен план деформациите на инфлацията влияят както на кредитора така и на кредитополучателя. Относителните предимства, придобити от една или друга страна са само временни. Като цяло, предметът на корекциите на инфлацията продължават да се развиват във финансовия анализ. Малко вероятно е, че ще бъдат намерени напълно съвместими общоприложими методи.

ЛИТЕРАТУРА

- Robert Morris Associates. *Annual Statement Studies*. Philadelphia.
- Ross, Stephen; Randolph Westerfield; and Jeffrey Jaffe (1990) *Corporate Finance*. 2nd ed. Homewood, Ill.: Richard D. Irwin.
- Standard & Poor's Analysts Handbook*. New York (annual).
- Troy, Leo. *Almanac of Business and Industrial Financial Ratios*. EnglewoodCliffs, N.J.: PrenticeHall (annual).
- VanHorne, James C. (1999) *Financial Management and Policy*. 8th ed. EnglewoodCliffs, N.J.: PrenticeHall.
- Weston, J. Fred, and Thomas E. Copeland (1998) *Managerial Finance*. 9th ed. Hinsdale, Ill.: DrydenPress.