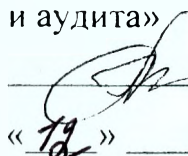


Учреждение образования  
«Брестский государственный технический университет»  
Экономический факультет  
Кафедра бухгалтерского учета, анализа и аудита

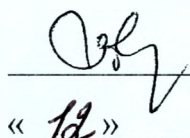
СОГЛАСОВАНО

Заведующий кафедрой  
«Бухгалтерского учета, анализа  
и аудита»

 Н.В.Потапова  
« 12 » 04 2023 г.

СОГЛАСОВАНО

Декан экономического  
факультета

 В.В.Зазерская  
« 12 » 04 2023 г.

**ЭЛЕКТРОННЫЙ УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКИЙ КОМПЛЕКС  
ПО УЧЕБНОЙ ДИСЦИПЛИНЕ  
«ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК»**

для специальности:

1-25 01 04 Финансы и кредит

Составитель: Н.Г. Кот, старший преподаватель кафедры бухгалтерского  
учета, анализа и аудита Учреждения образования «Брестский  
государственный технический университет»

Рассмотрено и утверждено

на заседании

Научно-методического совета университета

« 14 » 04 2023г., протокол № 5

рег. № 4.111.22/23 - 144

Брест, 2023

## ОГЛАВЛЕНИЕ

ПОЯСНИТЕЛЬНАЯ ЗАПИСКА .....	3
ТЕОРЕТИЧЕСКИЙ РАЗДЕЛ .....	7
ТЕМА 1. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ФИНАНСОВОГО РЫНКА .....	7
ТЕМА 2. БИРЖЕВАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ.....	20
ТЕМА 3. МЕЖДУНАРОДНЫЙ ФИНАНСОВО-КРЕДИТНЫЙ РЫНОК.....	33
ТЕМА 4. РЫНОК КАССОВЫХ ВАЛЮТНЫХ СДЕЛОК.....	61
ТЕМА 5. РЫНОК СРОЧНЫХ ВАЛЮТНЫХ ОПЕРАЦИЙ: ОСОБЕННОСТИ ФОРВАРДНЫХ, ФЬУЧЕРСНЫХ И ОПЦИОННЫХ СДЕЛОК .....	79
ТЕМА 6. ИНСТРУМЕНТЫ ПОКРЫТИЯ ПРОТИВ РИСКА НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ .....	85
ТЕМА 7. РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ КАК ИСТОЧНИК ФОРМИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ.....	94
ПРАКТИЧЕСКИЙ РАЗДЕЛ.....	107
ТЕМА 1. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ФИНАНСОВОГО РЫНКА .....	107
ТЕМА 2. БИРЖЕВАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ .....	110
ТЕМА 3. РЫНОК КАССОВЫХ ВАЛЮТНЫХ СДЕЛОК.....	112
ТЕМА 4. РЫНОК СРОЧНЫХ ВАЛЮТНЫХ ОПЕРАЦИЙ: ОСОБЕННОСТИ ФОРВАРДНЫХ, ФЬЧЕРСНЫХ И ОПЦИОННЫХ СДЕЛОК.....	114
ТЕМА 5. ИНСТРУМЕНТЫ ПОКРЫТИЯ ПРОТИВ РИСКА НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ .....	117
ТЕМА 6. РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ КАК ИСТОЧНИК ФОРМИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ.....	120
РАЗДЕЛ КОНТРОЛЯ ЗНАНИЙ.....	121
ВСПОМОГАТЕЛЬНЫЙ РАЗДЕЛ .....	123
Тематический план по учебной дисциплине «Финансовый рынок» .....	123
Учебно-методическая карта учебной дисциплины .....	123
ИНФОРМАЦИОННО-МЕТОДИЧЕСКАЯ ЧАСТЬ .....	125

## ПОЯСНИТЕЛЬНАЯ ЗАПИСКА

Электронный учебно-методический комплекс по учебной дисциплине «Финансовый рынок» предназначен для студентов специальности «Финансы и кредит» дневной формы обучения и разработана в соответствии с требованиями образовательного стандарта высшего образования для обучающихся по специальности 1-25 01 04 «Финансы».

ЭУМК «Финансовый рынок» представляет собой комплекс, содержащий изложение теоретических и законодательных основ функционирования финансового рынка, принципы работы с ценных бумагами.

Цель преподавания учебной дисциплины – овладение теоретическими основами, законами и закономерностями функционирования механизма финансового рынка и приобретение практических навыков по решению проблем его оптимизации в интересах рыночной экономики.

Задачи учебной дисциплины:

- изучение структуры финансового рынка, его основных институциональных элементов: субъектов и участников;
- характеристика особенностей и путей развития мирового финансово-кредитного рынка;
- анализ целей, задач и функций валютной и фондовой бирж, их роли и значения в рыночной экономике;
- организация биржевого и межбанковского валютных рынков текущих и срочных операций и особенности функционирования их механизма;
- использование современных методов управления финансовыми рисками с целью их снижения;
- анализ состояния и перспектив развития национального и мирового денежно-валютного рынка, рынков ссудного капитала и ценных бумаг;
- характеристика проблем инвестиционной сферы экономики и выявление основных направлений ее совершенствования в Республике Беларусь.

В результате изучения учебной дисциплины «Финансовый рынок» формируются следующие компетенции: ПК-1-4, 7, 8-11, 14- 17, 19, 24.

В организационно-управленческой деятельности специалист должен быть способен:

– ПК-1. Разрабатывать рабочие планы и программы проведения научных исследований, готовить задания для групп и отдельных исполнителей; разрабатывать инструментарий проводимых исследований в области финансов и кредита, анализировать их результаты, готовить данные для составления обзоров, отчетов и научных публикаций.

– ПК-2. Ориентироваться в базовых положениях экономической теории, применять их с учетом рыночной экономики, владеть методами

экономической оценки научных исследований.

– ПК-3. Применять методы математического анализа и моделирования, теоретического и экспериментального исследования в сфере финансов и кредита.

– ПК-4. Самостоятельно приобретать с помощью информационных технологий и использовать в практической деятельности новые знания и умения, в том числе в новых областях знаний, непосредственно не связанных со сферой деятельности.

Проектно-аналитическая деятельность:

– ПК-7. Обосновывать мероприятия по внедрению передовых методов хозяйствования, методов и приемов труда, улучшению организации и обслуживанию рабочих мест, созданию благоприятных условий труда.

Планово-экономическая деятельность:

– ПК-8. Разрабатывать перспективные, среднесрочные и текущие планы экономического и социального развития организации и ее структурных подразделений.

– ПК-9. Проводить комплексный экономический анализ всех видов деятельности организации и разрабатывает меры по эффективному использованию ресурсов, производственных мощностей с целью повышения эффективности производственно-хозяйственной деятельности.

– ПК-10. Проводить систематический контроль за соблюдением подразделениями организации плановой дисциплины, ходом выполнения плановых заданий; подготавливать данные для периодической отчетности в сроки и по формам, установленным государственными органами статистики и анализа.

– ПК-11. Обосновывать мероприятия по совершенствованию и расширению сферы действия коммерческого и внутрихозяйственного расчета; рассчитывать экономический эффект от внедрения инновационных проектов.

В финансово-кредитной деятельности специалист должен быть способен:

– ПК-16. Организовывать работу по проведению мероприятий государственного контроля (надзора) и аудита в финансовой, бюджетно-налоговой, денежно-кредитной и валютной сферах.

– ПК-17. Организовывать работу по страхованию, проводить оценку ситуации на страховом рынке, разрабатывать и применять правила страховой деятельности и системы перестрахования.

В организационно-управленческой деятельности специалист должен быть способен:

– ПК-19. Работать с юридической литературой и трудовым законодательством.

– ПК-24. Понимать сущность и социальную значимость своей будущей профессии, основные проблемы дисциплин, определяющих конкретную область его деятельности, видеть их взаимосвязь в целостной системе

знаний.

В результате изучения учебной дисциплины студент должен:

знать:

- особенности функционирования финансового рынка в условиях международной экономической интеграции и финансовой глобализации;
- механизм регулирования и значение в рыночной экономике отдельных сегментов финансового рынка;
- современные способы хеджирования финансово-инвестиционного риска;
- инвестиционные функции рынка ссудного капитала и рынка ценных бумаг.

уметь:

- выполнять практические финансово-экономические расчеты для оценки эффективности денежно-валютного, кредитного и фондового рынка;
- способы разработки рациональной финансовой стратегии их участников;
- совершенствовать свои знания и навыки в процессе профессиональной деятельности на основе самостоятельного изучения законодательной и нормативно-правовой базы и достижений экономической науки в области организации и регулирования финансового рынка.

владеть:

- методикой расчета оценки эффективности фондовых инструментов;
- методами прогнозирования на валютном рынке;
- приемами и методами стратегического прогнозирования на финансовом рынке.

Связи с другими дисциплинами:

Изучение дисциплины «Финансовый рынок» базируется на знании таких общенаучных и общепрофессиональных дисциплин, как «Денежное обращение и кредит», «Рынок ценных бумаг», «Макроэкономика», «Финансы», «Финансирование и кредитование инвестиций», предусмотренных учебным планом специальности.

Программа по дисциплине «Финансовый рынок» предназначена для студентов специальности 1-25 01 04 «Финансы и кредит» дневной формы обучения.

Всего часов по дисциплине «Финансовый рынок» в соответствии с образовательным стандартом – 78, из них всего часов аудиторных – 50, в том числе 34 часа – лекции, 16 часов – практические занятия. Рекомендуемая форма контроля знаний – зачет в 3-м семестре.

Электронный учебно-методический комплекс разработан в соответствии со следующими нормативными документами:

- Положение об учебно-методическом комплексе на уровне высшего образования, утвержденное постановлением Министерства образования Республики Беларусь № 427 от 08.11.2022 г.;
- Положение об учебно-методическом комплексе по учебной

дисциплине учреждения образования «Брестский государственный технический университет» № 12 от 31.01.2019г.;

- Образовательный стандарт специальности 1-25 01 04 «Финансы и кредит» (ОСВО 1-25 01 04-2013);

- Учебная программа по дисциплине «Финансовый рынок», утвержденная 28.06.2021г., регистрационный номер №УД 21-1-044/уч.

Структура ЭУМК по дисциплине «Финансовый рынок»:

**Теоретический раздел** ЭУМК представлен конспектом лекций по дисциплине «Финансовый рынок». Тематика лекционных занятий соответствует учебной программе данной дисциплины.

**Практический раздел** представлен конспектом практических занятий по дисциплине «Финансовый рынок», вопросами к обсуждению, тестовыми заданиями и задачами по определению котировки ценных бумаг, по прогнозированию курса валюты и т.д.

**Раздел контроля знаний** ЭУМК содержит перечень вопросов для подготовки к экзамену по дисциплине «Финансовый рынок».

**Вспомогательный раздел** включает учебную программу по дисциплине «Финансовый рынок» и список литературы, рекомендуемой студентам.

**Материалы ЭУМК, используемые в работе со студентами, представлены в Google-classroom в корпоративной сети УО «БрГТУ».**

**Рекомендации по организации работы с ЭУМК.**

При работе с ЭУМК следует придерживаться предложенного структурного плана: изучение теоретического материала на начальном этапе, далее – закрепление теоретического материала в ходе выполнения практических заданий и формирование практических умений и навыков. Для закрепления изученного материала или самоконтроля уровня знаний необходимо использовать предложенные вопросы к зачету из вспомогательного раздела.

Учебно-методический комплекс направлен на повышение эффективности учебного процесса и организацию целостной системы учебно-предметной деятельности по дисциплине «Финансовый рынок», что является одним из важнейших направлений стратегических инноваций в образовании.

ЭУМК способствует успешному усвоению студентами учебного материала, дает возможность планировать и осуществлять самостоятельную работу студентов, обеспечивает рациональное распределение учебного времени по темам учебной дисциплины и совершенствование методики проведения занятий.

## ТЕОРЕТИЧЕСКИЙ РАЗДЕЛ

### ТЕМА 1. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ФИНАНСОВОГО РЫНКА

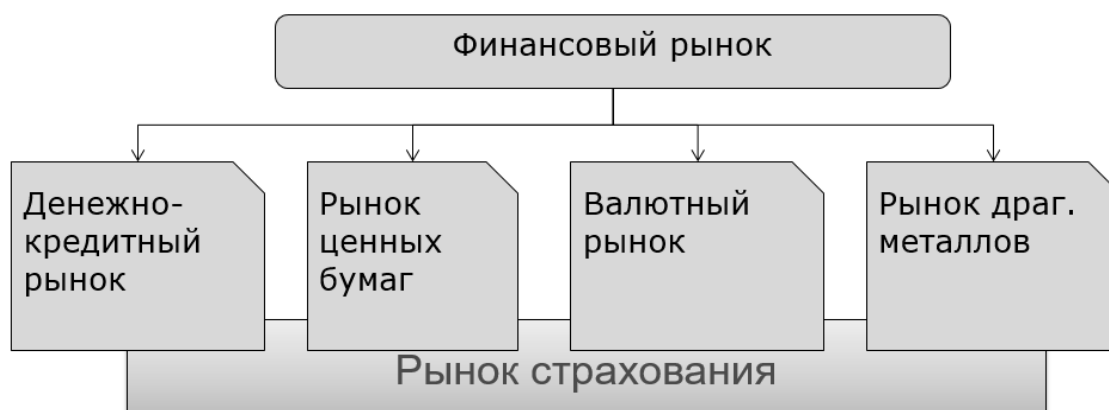
**Финансовый рынок** – это сфера проявления экономических отношений между продавцом и покупателем по поводу денежных средств и инвестиционных ценностей.

**Основные товары финансового рынка:**

- ✓ золото;
- ✓ наличные деньги и деньги на счетах клиентов;
- ✓ валюта;
- ✓ ценные бумаги;
- ✓ кредитные ресурсы.

Соответственно, сегменты, на которые делится финансовый рынок, представляют одну или несколько групп этих специфических товаров.

Финансовый рынок можно представить в виде следующей схемы:



Все сегменты, находясь на одной линии могут конкурировать между собой.

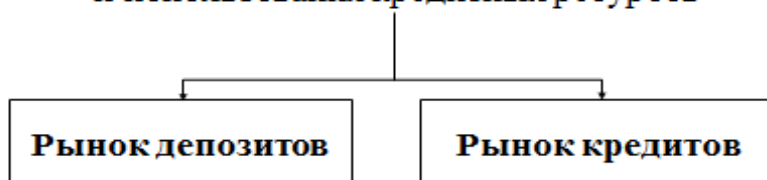
## КЛАССИФИКАЦИОННАЯ СТРУКТУРА



Денежно-кредитный рынок опосредует кредитные отношения – денежные отношения, возникающие между кредитором и заемщиком в процессе функционирования ссудного капитала, движения денежных средств на возвратной и платной основе

### Кредитный рынок

обслуживает двусторонний процесс формирования и использования кредитных ресурсов



Рынок ценных бумаг обслуживает процессы мобилизации и размещения финансовых ресурсов субъектов экономики путем выпуска и обращения ценных бумаг и производных от них финансовых инструментов

Внутренний рынок драгоценных металлов характеризуется ограниченным спросом и привилегированным положением государства как основного покупателя с существенным объемом государственного заказа на приоритетной основе.

Внутренний рынок **не имеет развитой инфраструктуры**, характеризуется низкой степенью экономического стимулирования участников рынка со стороны государства. Основными участниками рынка ДМ являются:

✓ Коммерческие банки.

В сфере *государственного регулирования рынка* можно выделить



следующие актуальные проблемы:

✓ монополия банковской системы на торговлю драгоценными металлами;

✓ отсутствие полноценного биржевого рынка — единой торговой площадки для драгоценных металлов.

На страховом рынке РБ действуют страховые компании, имеющие различные организационно-правовые формы (акционерное общество, общество с ограниченной ответственностью и др.). В качестве страховщика может выступать только юридическое лицо.

### **Меры государственного регулирования страховой деятельности.**

Целью государственного регулирования является обеспечение формирования и развития эффективно функционирующего рынка страховых услуг, создания необходимых условий для деятельности страховщиков различных организационно-правовых форм, защита интересов страхователей.

Меры:

1. Лицензирование

2. Контроль за обеспечением финансовой устойчивости страховщиков.

3. Разработка форм и порядка статистической отчетности и контроль за своевременным представлением финансовой отчетности страховых организаций.

4. Налогообложение страховщиков и страхователей.

5. Другие меры государственного регулирования страховой деятельности, включая ответственность за уклонение страховщика от возмещения убытков при наступлении страхового случая.

**Организованный рынок** – это рынок, на котором ценные бумаги обращаются на основе установленных органами государственного управления правил, а операции осуществляются между лицензируемыми профессиональными участниками (посредниками) по поручению других субъектов (участников) рынка ценных бумаг. Организованной в обязательном порядке является биржевая торговля.

**Неорганизованный рынок** связан с обращением ценных бумаг без соблюдения единых для всех участников правил купли-продажи. Неорганизованный рынок, как правило, обслуживает небиржевую торговлю ценными бумагами.

**Первичный рынок** представляет собой рынок, на котором эмитенты продают ценные бумаги инвесторам в процессе эмиссии и первичного размещения эмитированных ценных бумаг.

**Вторичный рынок** обслуживает последующую куплю-продажу ранее эмитированных и размещенных на первичном рынке ценных бумаг, включая операции спекулятивного характера

**Небиржевой рынок** представляет собой торговлю ценными бумагами, которая происходит вне фондовых бирж.

**Биржевой рынок** — это организованный рынок, основанный на торговле ценными бумагами через фондовые биржи

Наиболее эффективное вложение капитала определяется в конкурентной борьбе рядом факторов:

- ✓ уровень доходности,
- ✓ уровень риска,
- ✓ условия налогообложения,
- ✓ ликвидность,
- ✓ инфраструктура.

**Объект финансового рынка:** финансовые ресурсы

**Субъекты финансового рынка:** Профессиональные участники и их контрагенты (*клиенты, вкладчики, заемщики, инвесторы, страхователи, застрахованные лица*), Органы государственной власти.

**Субъектами финансового рынка являются:**

**реципиенты** — хозяйствующие субъекты, стремящиеся получить дополнительные источники финансирования,

**инвесторы** — физические и юридические лица, имеющие временно свободные денежные средства и желающие инвестировать их для получения дополнительных доходов;

**финансовые институты** — юридические лица, созданные в любой допускаемой законодательством организационно-правовой форме.

**Финансовый институт** осуществляет свою деятельность на рынке в качестве посредника, инвестиционного консультанта, инвестиционной компании, инвестиционного фонда, инвестиционного банка.

Основными участниками РЦБ на биржах и при внебиржевой торговле являются:

**Брокер** – финансовый посредник. Он совершает сделки с ценными бумагами на основании договора с клиентом или по его поручению. Брокером может быть хозяйствующий субъект или физическое лицо.

**Дилер** – совершает операции с ценными бумагами от своего имени и за свой счёт путём публичного объявления цен сделки. Дилером может быть только хозяйствующий субъект, являющийся коммерческой организацией.

**Депозитарием** является хозяйствующий субъект, оказывающий услуги по хранению сертификатов ценных бумаг и/или учёту и переходу прав на ценные бумаги. Депозитарные услуги может оказывать централизованное хранилище ценных бумаг, позволяющее осуществлять торговлю ими без физического перемещения.

**Регистраторы** (держатели реестра) – хозяйствующие субъекты, осуществляющие деятельность по сбору, фиксации, обработке, хранению и предоставлению данных, составляющих систему ведения реестра владельцев ценных бумаг.

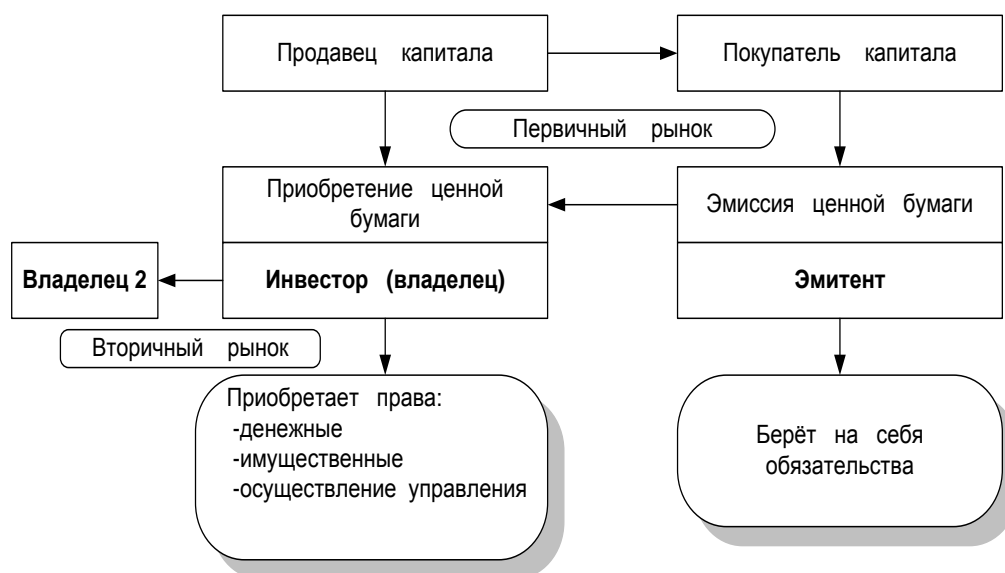
**Рынок ценных бумаг как часть финансового рынка**

Рынок ценных бумаг является одним из сегментов финансового рынка, в котором капитал накапливается, концентрируется и вкладывается в реальный сектор экономики или становится источником покрытия

государственного долга.

Главной задачей субъектов рынка ценных бумаг является оптимизация финансовых потоков от **продавцов капитала** (держателей ценных бумаг) к **покупателям капитала** (эмитентам ценных бумаг).

Процесс взаимоотношений этих субъектов можно показать в виде следующей схемы:



**Рынок ценных бумаг (РЦБ)** – это сфера проявления экономических отношений продавцов и покупателей по поводу купли-продажи, эмиссии, погашения, залога и других операций с ценными бумагами.

Рынок ценных бумаг имеет ряд специфических свойств:

- ценные бумаги – фиктивный капитал,
- отсутствует фактор качества объектов, но в большей степени свойственен риск,
- реальная цена объекта определяется путём сопоставления риска с доходностью.

На РЦБ обращаются временно свободные капиталы, которые могут быть использованы и в других сегментах финансового рынка.

Поэтому РЦБ приходится конкурировать с другими сегментами финансового рынка. На уровне государства существуют рычаги, с помощью которых эта конкуренция ограничивается.

РЦБ выполняет ряд функций, которые можно разделить на две группы.

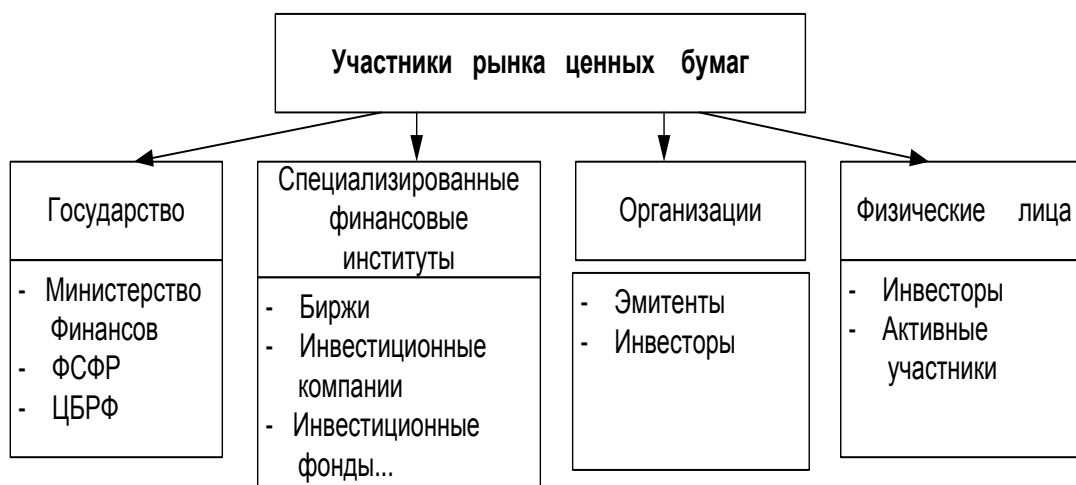
**Общерыночные функции:**

- ❖ **коммерческая** – операции являются источником дополнительной прибыли,
- ❖ **ценовая** – на рынке образуются цены (котировки), отражающие макроэкономические закономерности,
- ❖ **информационная** – накопление информации и обеспечение ее объективности,
- ❖ **регулирующая** – правила торговли и ограничения

позволяют регулировать спрос и предложение.

**Специфические функции:**

- ❑ **инвестиционная функция** – аккумуляция временно свободных денежных средств, превращение их в инвестиции и направление на развитие перспективных отраслей экономики,
- ❑ **перераспределительная** – между территориями, государствами, из непроизводственной сферы в производственную,
- ❑ **функция страхования финансовых рисков** (хеджирование) – связана с появлением производных ценных бумаг.
- ❑ **обслуживание государственного долга** через рынок государственных ценных бумаг,
- ❑ **повышение ликвидности различных долговых обязательств** посредством их секьюритизации,
- ❑ **спекулятивная.**



На приведенной выше схеме предприятия и государство можно рассматривать как первоочередных заемщиков, а финансовые учреждения (институты) и физических лиц - как основных поставщиков капитала.

Рынок ценных бумаг может эффективно выполнять свои функции, если государство осуществляет регулирование деятельности всех субъектов (эмитентов, инвесторов, посредников)..

**Система государственного регулирования рынка включает:**

- Государственные и иные нормативные акты,
- Государственные органы регулирования и контроля

**Формы государственного управления:**

- прямое – административное,
- косвенное – экономическое.

Рынок ценных бумаг в России регулируется Гражданским кодексом и рядом федеральных законов

**Государственное прямое регулирование обеспечивается путем:**

- установления обязательных требований к деятельности эмитентов и профессиональных участников РЦБ;
- регистрации выпусков ценных бумаг и контроля за соблюдением

условий эмиссии;

- лицензированием деятельности профессиональных участников РЦБ;
- создания системы защиты прав владельцев ценных бумаг.

**Саморегулируемой организацией (СРО) профессиональных участников** рынка ценных бумаг именуется добровольное объединение профессиональных участников, действующее в соответствии с законодательством и функционирующее на принципах некоммерческой организации.

Для своих членов СРО устанавливают правила деятельности на РЦБ и контролируют их соблюдение.

**Цели их создания:**

- обеспечение условий деятельности профессиональных участников,
- соблюдение ими этики на РЦБ,
- защита интересов инвесторов.

**Классификация рынков ценных бумаг.**

Рынок ценных бумаг представляет собой сложную систему, для понимания и изучения которой необходимо разделение на подкатегории, которые представляют собой специфические рынки.

Прежде всего, рынки подразделяются **по видам сделок** на первичный и вторичный.

**Первичный рынок** - это рынок, который обслуживает выпуск (эмиссию) и первичное размещение ценных бумаг.

**Вторичный рынок** - рынок, где производятся операции купли-продажи, залога и пр. с ранее выпущенными ценными бумагами.

**По видам бумаг**, обращающихся, в частности, на российском рынке сегодня выделяются: рынок государственных бумаг;

- рынок акций;
- рынок корпоративных облигаций
- рынок ценных бумаг местного значения (в большинстве - муниципальных облигаций или облигаций субъекта федерации);
- рынки векселей разных эмитентов;
- рынки производных финансовых инструментов (в основном фьючерсов и опционов).

Классификация рынка ценных бумаг **по организации торговли** включает биржевой рынок, внебиржевой (розничный) рынок и электронный рынок. Наиболее развитым является **биржевой рынок**.

Он характеризуется большими оборотами, которые позволяют создать высокоэффективную инфраструктуру, способную принять на себя большую часть рисков и существенно ускорить сделки и уменьшить удельные накладные расходы. Платой за это является строгая стандартизация сделки, жесткие ограничения на деятельность участников рынка, повышенные обязательства в отношении поддержания ликвидности и надежности.

Основным институтом - организатором открытой торговли на РЦБ является фондовая биржа.

**Внебиржевой рынок** - сфера обращения ценных бумаг, не допущенных к котировке на биржах.

Дилеры внебиржевого рынка занимаются главным образом ценными бумагами тех эмитентов, которые не имеют достаточного количества ценных бумаг, доходов или надлежащего финансового положения для того, чтобы зарегистрироваться на бирже (пройти *листинг*).

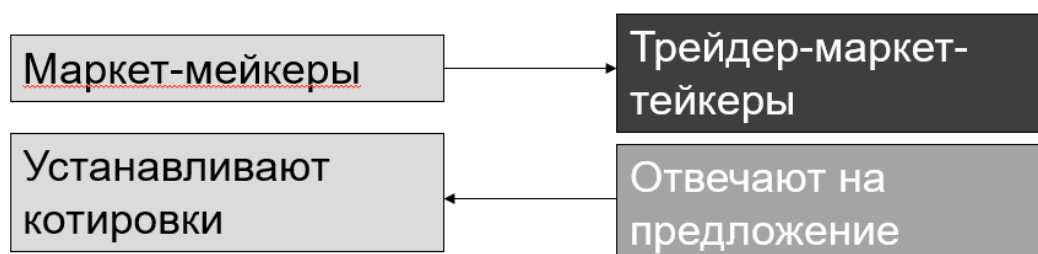
В случае, когда сделки небольшие, оказывается невыгодным исполнять их через крупные специализированные торговые системы.

В общем, это рынок индивидуальных, нестандартизированных сделок.

**Электронные рынки** ценных бумаг возникли позже бирж - с появлением современных средств связи и информатики.

В настоящее время обороты на них сравнимы с биржевыми.

В России на сегодня реально работает по такой схеме только классический рынок РТС в рамках объединенной биржи.



Основным институтом – организатором торговли на РЦБ является **фондовая биржа**.

**Фондовая биржа** – представляет собой организованный и регулярно функционирующий рынок по купле-продаже ценных бумаг.

Как хозяйствующий субъект биржа выполняет следующие функции:

- предоставляет помещение для сделок с ценными бумагами,
- оказывает расчётные и информационные услуги,
- предоставляет гарантии,
- накладывает ограничение на торговлю ценными бумагами.

За предоставляемые услуги биржа взимает комиссионные.

Фондовая биржа создаётся в форме **некоммерческого партнёрства или акционерного общества**.

Она организует торговлю между членами биржи. Другие участники могут совершать операции на бирже только через посредничество членов биржи.

Членами фондовой биржи могут быть любые профессиональные участники РЦБ. **ММВБ-РТС**

**Инструменты рынка ценных бумаг.**

Как уже говорилось ранее, объектом торговли на РЦБ являются ценные бумаги.

Ценная бумага – документ, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов имущественные права,

осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении (ГК РФ).

Ценные бумаги могут выпускаться как в индивидуальном порядке, например, **вексель**, так и сериями с соответствующей государственной регистрацией, например, **акции**.

Так как ценная бумага представляет собой форму существования капитала, то на рынке она является лишь инструментом его аккумуляции и распределения. Существует ряд **контрактов** на рынке ценных бумаг, порождающих определённые ценные бумаги и финансовые инструменты.

**Контракты рынка ценных бумаг можно разбить на три основных категории:**

✓ долговые, порождающие облигации, векселя, чеки, банковские сертификаты,

✓ долевые, порождающие акции, паи,

✓ форвардные, порождающие фьючерсы, опционы

Под **долговыми** понимаются срочные кредитные соглашения, по которым существует целый ряд кредиторов, предоставляющих свои средства в кредит одному заемщику на условиях возвратности и платности.

**Долевые соглашения** – это бессрочные соглашения долевого характера, которые могут рассматриваться как бессрочный кредит, который был предоставлен компании в обмен на участие в прибыли в качестве одного из её владельцев.

**Форвардные контракты** – это группа контрактов, предполагающих продажу или покупку базового актива (первичных ценных бумаг) в будущем по оговорённой в настоящее время цене, искусственно создаваемых рынком и компаниями, работающими с ценными бумагами с целью страхования операций с базовым активом. Производные ценные бумаги возникают в условиях нестабильности рынка, а именно цен на финансовые активы.

Как и другие экономические категории, ценные бумаги имеют определённые характеристики, которые позволяют классифицировать их по следующим **признакам**:

**1. По происхождению:**

❖ первичные,

❖ вторичные

производные.

**2. По форме существования:**

❖ документарные,

❖ бездокументарные (безналичные).

Если бумага выпущена в бездокументарной форме, она отсутствует как физический предмет, а ее существование, т. е. права ее владельца, фиксируются в регистрационном документе. Выпуск таких бумаг оформляется документом, который называется **глобальным сертификатом**.

**3. По сроку существования:**

❖ срочные:

- ✓ краткосрочные,
- ✓ среднесрочные,
- ✓ долгосрочные,
- бессрочные.

#### 4. По порядку удостоверения прав владельца:

❖ **на предъявителя** - не содержит имени владельца и передается другому лицу простым вручением.

##### ❖ **Именные.**

Передача именной бумаги другому лицу осуществляется с помощью передаточной надписи **цессии**. Это означает, что на бланке бумаги указывается имя ее нового владельца. Лицо, передающее бумагу по цессии, именуется **цедентом**. Лицо, получающее бумагу, - **цессионарием**.

Бумага является **ордерной**, если она передается другому лицу по приказу ее владельца, т. е. **ордеру**. Ордер представляет собой передаточную надпись, которую именуется **индоссаментом**. Лицо, передающее такую бумагу, называют **индоссантом** или индоссатором. Лицо, получающее бумагу – **индоссатом**.

Примером ордерной бумаги является вексель.

Отличие индоссаментов от цессии состоит в том, что индоссант несет ответственность за **неисполнение обязательства по данной бумаге**, а цедент отвечает только за действительность самого документа.

**Эмиссионная ценная бумага** – любая ценная бумага (в том числе и бездокументарная), которая характеризуется одновременно следующими признаками:

- ✓ закрепляет совокупность имущественных и неимущественных прав, подлежащих удостоверению, уступке и безусловному осуществлению с соблюдением установленных законом формы и порядка,
- ✓ размещается выпусками,
- ✓ имеет равные объемы и сроки осуществления прав внутри каждого выпуска вне зависимости от времени приобретения ценной бумаги.

К эмиссионным ценным бумагам относятся акции, облигации, опционы эмитента.

Процедура эмиссии эмиссионных ценных бумаг, регламентируется государством и включает следующие **этапы**:

- принятие решения о размещении эмиссионных ценных бумаг;
- утверждение решения о выпуске (дополнительном выпуске) эмиссионных ценных бумаг;
- государственную регистрацию выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг;
- размещение эмиссионных ценных бумаг;
- государственную регистрацию отчета об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг.

Эмиссионные ценные бумаги, выпуск (дополнительный выпуск) которых не прошел государственную регистрацию в соответствии с



требованиями Федерального закона «О рынке ценных бумаг», **не подлежат размещению.**

При размещении ценных бумаг среди неограниченного круга владельцев или заранее известного круга владельцев, число которых превышает 500 государственная регистрация выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг сопровождается регистрацией их проспекта.

При регистрации проспекта ценных бумаг процедура эмиссии дополняется следующими этапами:

- подготовка проспекта эмиссии,
- регистрация проспекта эмиссии,
- публикация информации проспекта эмиссии.

### Характеристика отдельных видов ценных бумаг

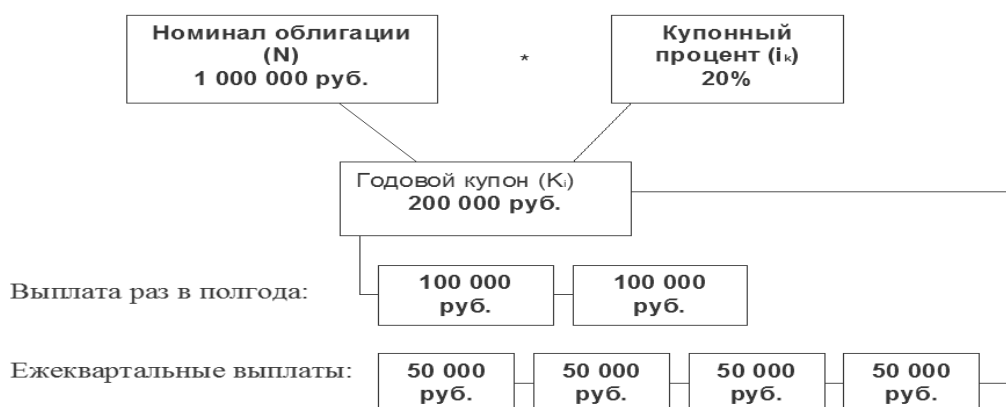
**Облигация** – эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее держателя на получение от эмитента облигации в предусмотренный ею срок ее номинальной стоимости и зафиксированного в ней процента от этой стоимости или иного имущественного эквивалента.

Доход состоит из двух частей:

- Периодически выплачиваемые проценты (купоны) ( $K_i$ )
- Разница между ценой продажи ( $Q$ ) (или номиналом ( $N$ ) при погашении) и ценой покупки ( $P$ )

Купон представляет собой определенный процент. Как правило, значение купона объявляется в расчете на год, однако выплачиваться он может и чаще – раз в полгода, квартал.

### Например:



Купон может выплачиваться по различным правилам, что обуславливает классификацию облигаций:

1. **Классическая облигация** – представляет собой ценную бумагу, по которой выплачивается фиксированный доход в течение всего срока до погашения.

2. **Облигация со ступенчатым купоном** – представляет собой ценную бумагу, купон по которой изменяется по сравнению с начальным значением пропорционально какому-либо множителю или растёт на постоянную

величину.

**3. Облигации с плавающим (переменным) купоном**, величина купона у которых меняется в зависимости от изменения показателя, к которому «привязан» купон. В качестве таких показателей могут выступать: индекс потребительских цен, ставка рефинансирования Центрального Банка, доходность других ценных бумаг, валютный курс и т. п.

**4. Бескупонные облигации** – это ценные бумаги, которые не имеют купонов.

**Акция** - эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации. Акция является именной ценной бумагой (ФЗ о РЦБ)

По российскому законодательству (Федеральный закон «О рынке ценных бумаг») акция является **именной ценной бумагой**.

**Фундаментальные свойства акций акционерных обществ:**

➤ **акции - это титулы собственности** на имущество акционерного общества;

➤ **у акции нет конечного срока погашения**, акция (в классическом случае) – это негасимая ценная бумага (в отличие от, например, облигаций);

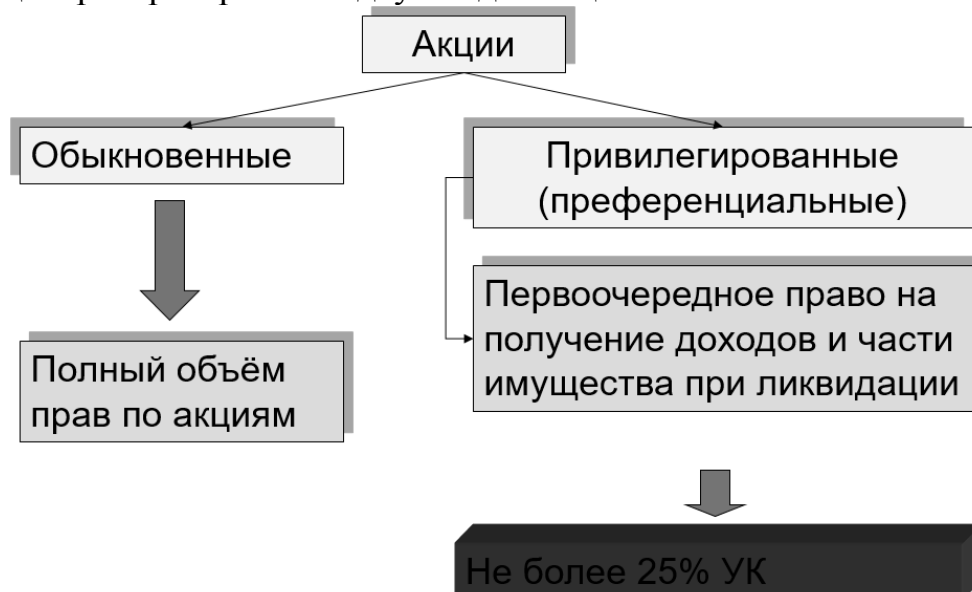
➤ **ограниченная ответственность**. Инвестор не может потерять больше, нежели он вложил в акцию.

Инвестор не отвечает по обязательствам общества в целом.

Первоначальный капитал распределяется среди акционеров пропорционально сумме, внесенной при учреждении компании.

Дополнительные акции могут выпускаться по разным причинам для того, чтобы компания могла получить дополнительные средства.

Уставный капитал акционерных обществ может формироваться с помощью распространения двух видов акций



По аналогии с облигацией доход в этом случае состоит из двух частей:

- Периодически выплачиваемые дивиденды ( $Div\ i$ )
- Разница между ценой продажи ( $Q$ ) и ценой покупки ( $P$ )

$$W = Div + Q - P$$

*Дивиденд представляет собой величину, чаще всего зависящую от результатов деятельности организации.*

*Следовательно, их размер заранее неизвестен.*

*Он может быть определён только в виде прогнозных значений. Как правило, размер дивидендов объявляется в расчете на год, однако выплачиваться он может и чаще – раз в полгода, квартал.*

Неизвестна также и цена предполагаемой продажи в будущем ( $Q$ ), которая может быть определена только как ожидаемая с использованием соответствующего статистического аппарата. Это означает, что расчёт дохода по акциям может быть осуществлён только ориентировочно.

## ТЕМА 2. БИРЖЕВАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

### 1. Биржа как одна из форм организованного рынка

**Организованный рынок** - это упорядоченный рынок, но степень этой упорядоченности может быть разной, что находит свое отражение прежде всего в правилах торговли, которые могут в разной мере регламентировать процессы купли-продажи того или иного товара или любого другого актива.

**Элементами инфраструктуры** организованной рыночной оптовой торговли в современных условиях являются ярмарки, выставки, аукционы, торги, товарные биржи.

**Биржевая деятельность** представляет собой самостоятельную форму коммерческой деятельности с целью получения прибыли

**Биржа**— это площадка, на которой встречаются продавцы и покупатели ценных бумаг и финансовых активов.



**Биржа** - это организованный в определенном месте, регулярно действующий по установленным правилам оптовый рынок, на котором совершаются торговля ценными бумагами, оптовая торговля товарами по образцам и стандартам или контрактами на их поставку в будущем, а также валютой и редкоземельными металлами по ценам, официально установленным на основе спроса и предложения.

### **Биржа исполняет функцию рынка**

На бирже, как и на любом рынке, во главе угла стоят взаимоотношения продавца и покупателя.

Следовательно, биржа - это, главным образом, место совершения сделок.

Кроме того, биржа как организатор торгов, следит за соблюдением «правил игры» и гарантирует исполнение сделок.

## Характеристики биржевой торговли:

Наименование	Характеристики
Приуроченность к определенному месту и времени	Биржевая торговля проводится только в специально отведенном для этого процесса месте и только в установленные часы работы биржи;
Подчиненность установленным правилам биржевой торговли.	Каждая биржа вырабатывает свои Правила торговли на данной бирже, и все участники биржевой торговли обязаны соблюдать эти Правила. Несоблюдение Правил наказывается штрафами или исключением из членов биржи
Публичность	Биржевая торговля ведется в присутствии всех членов биржи или с их ведома
Гласность	Результаты биржевой торговли являются открытыми для широкой публики, сведения о них поступают в общество через средства массовой информации
Регулируемость со стороны государства и общественности	Государство через свои законодательные и нормативные акты устанавливает правила, в соответствии с которыми биржи строят свою деятельность
Концентрация спроса и предложения по товарам, реализуемым на бирже	Биржа - это самое подходящее место, где легко можно найти покупателя на продаваемый товар или продавца необходимого вам товара

## История

Первые биржи появились в Европе XIII-XV вв. на базе ярмарок, где купцы торговали векселями - первыми формами долговых обязательств. Впоследствии биржи появились во многих городах мира, и до развития электронной торговли сделки осуществлялись в так называемой «яме» - торговом зале при непосредственном участии представителей сторон.

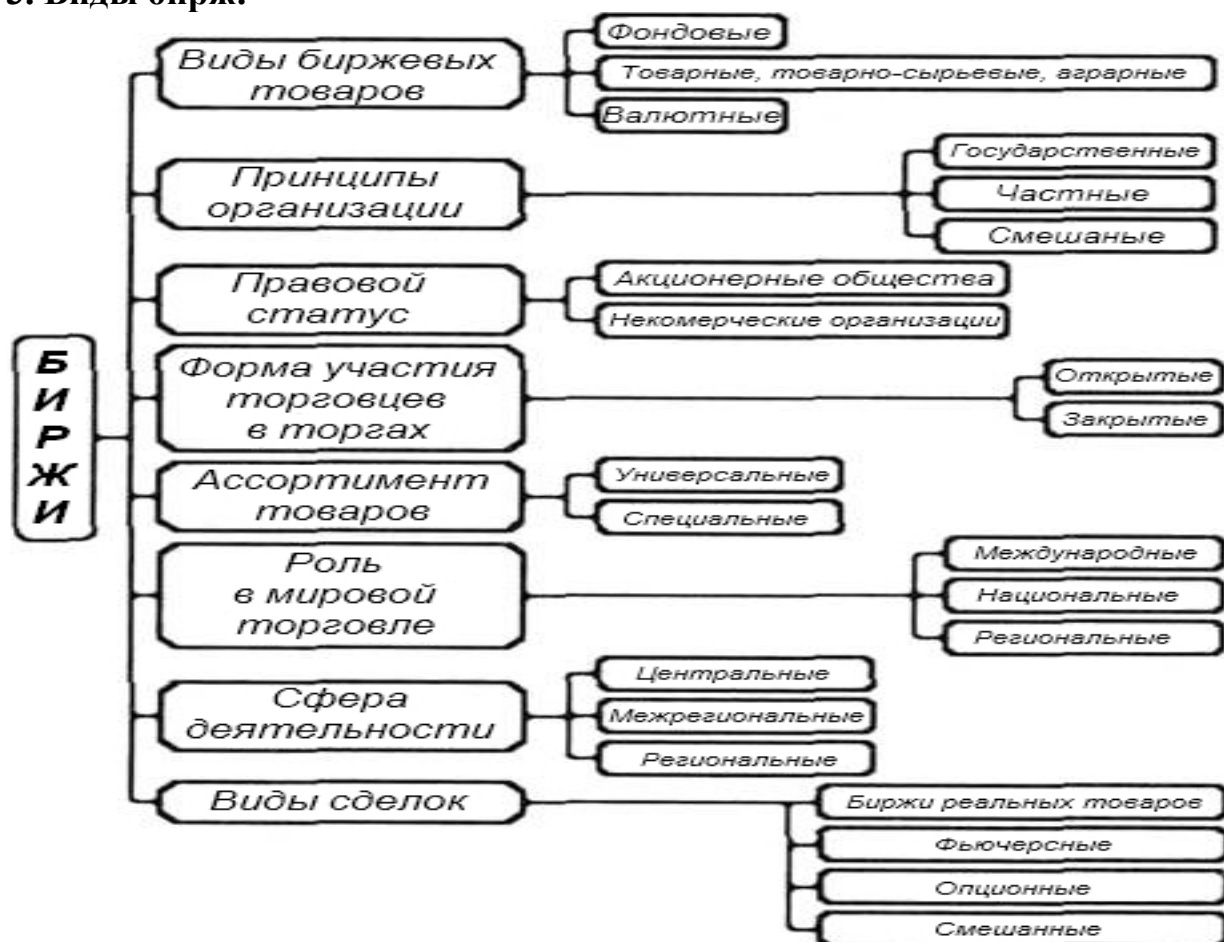
## Сравнительные характеристики организации торгов:

Форма торговли	Сравнительная характеристика					
	Наличие пост. места для торговли	Режим работы	Наличие утв-х правил торговли	Наличие товара при заключённой сделке	Размер продаваемой партии товара	Характер торгов
Базар	+	Не регламентирован	-	Присутствует	Не регламентирован	Частный
Ярмарка	- / +	Сезонный	-	Присутствует	Не регламентирован	Частный, публичный
Магазин	+	Регулярный	+	Присутствует	Розничный	Частный
Биржа	+	Регулярный	+	Отсутствует	Биржевой	Частный, публичный
Оптовая	+	Регулярный	+	Присутствует	Оптовый	Частный

## 2. Функции бирж:



### 3. Виды бирж:



Виды бирж	Известные биржи
Товарная биржа	Товарно-сырьевая биржа CME (Chicago Mercantile Exchange); Нью-Йоркская товарная биржа NYMEX (New York Mercantile Exchange); Среднеамериканская биржа MACE (MidAmerican Commodity Exchange); Международная нефтяная биржа IPE (International

	Petroleum Ex-change)
<b>Фондовая биржа</b>	Нью-Йоркская фондовая биржа (NYSE); Электронная фондовая биржа США; Международная европейская биржа Euronext; Лондонская фондовая биржа (LSE); Токийская фондовая биржа (TSE); Франкфуртская фондовая биржа (FBW); Венская фондовая биржа (VSE)
<b>Валютная биржа</b>	Currenex (Карринэкс); FX Alliance – FXall (Форексолл); Atriah (Атриакс)
<b>Биржа криптовалют</b>	Bitfinex ; GDax ; Kraken ; Cex.io. Bittrex ; BitStamp ; EXMO;

- В Республике Беларусь осуществляют свою деятельность 2 биржи:
- ОАО Белорусская универсальная товарная биржа (далее – БУТБ);
  - ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа».

#### **Биржи по принципу организации**

- **Публично-правовые** (государственные) биржи (Франция, Бельгия, Голландия, РБ)
- **Частноправовые** (частные) биржи (США, Великобритания)
- **Смешанные** биржи.

#### **Биржи по форме участия посетителей**

В торгах на **закрытых биржах** принимают участие ее постоянные члены, выполняющие роль биржевых посредников, поэтому доступ непосредственных покупателей и продавцов в биржевой зал закрыт

В торгах на **открытых биржах**, кроме постоянных членов и биржевых посредников, могут принимать участие и посетители. При этом открытые биржи бывают двух типов:

- чисто («идеально») открытая биржа;
- открытая биржа смешанного типа, на которой непосредственно с продавцами и покупателями трудятся две группы посредников: брокеры и дилеры.

#### **Классификация бирж:**

*По номенклатуре товаров:*

- универсальные (общего типа);
- специализированные (широкого и узкого профиля)

*В зависимости от роли в мировой торговле:*

- международные;

- национальные

*В зависимости от сферы деятельности:*

- центральные (столичные);
- межрегиональные;
- Региональные

*По характеру операций:*

- реального товара;
- фьючерсные;
- опционные;
- смешанные.

### **Организация торговли на бирже**

В настоящее время вести торговлю на бирже может любой человек, открывший брокерский счет или счет доверительного управления в компании, получившей лицензию на свою деятельность.

На биржах ведётся торговля валютой, товарами, ценными бумагами и драгоценными металлами. Большое распространение получили срочные контракты с поставкой базового актива в будущем. При этом базовым активом может быть как нефть, так и акции компаний, обращающиеся на бирже, то есть компаний, прошедших процедуру листинга и ставших эмитентами.

### **ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ**

- Закон от 05.01.2009 № 10-3 «О товарных биржах»
- Закон от 13.07.2012 № 419-3 «О государственных закупках товаров (работ, услуг)»
  - Типовые правила биржевой торговли на товарных биржах, утв. постановлением Совета Министров от 06.08.2009 № 1039
  - перечень товаров, сделки с которыми юридические лица и индивидуальные предприниматели обязаны заключать на биржевых торгах открытого акционерного общества «Белорусская универсальная товарная биржа», утв. постановлением Совета Министров от 16.06.2004 № 714
  - Перечень товаров, государственные закупки которых осуществляются с применением биржевых торгов, утв. постановлением Совета Министров от 15.06.2019 № 395
  - Правила биржевой торговли в ОАО «Белорусская универсальная товарная биржа», утв. постановлением ОАО «Белорусская универсальная товарная биржа» от 22.11.2005 № 3
  - Положение о ценовом коридоре в ОАО «Белорусская универсальная товарная биржа», утв. протоколом заседания Правления ОАО «Белорусская универсальная товарная биржа» от 03.10.2016 № 114
  - Положение об организации доступа участников биржевой торговли в Торговую систему и персональный раздел интернет-сайта ОАО «Белорусская универсальная товарная биржа», утв. протоколом заседания Правления ОАО «Белорусская универсальная товарная биржа» от 20.02.2008 № 20



Под **биржевыми торгами** следует понимать процедуру заключения биржевых сделок

*Биржевая сделка – договор, заключенный участниками биржевой торговли в отношении биржевого товара по итогам биржевых торгов.*

### **Особенности функционирования фондовой биржи**

#### **Назначение Фондовой биржи.**

*Фондовая биржа (биржа ценных бумаг) - коммерческий институт на рынке ценных бумаг, обслуживающий функционирование организованного, регулярного, обеспеченного информацией и техническим оснащением рынка.*

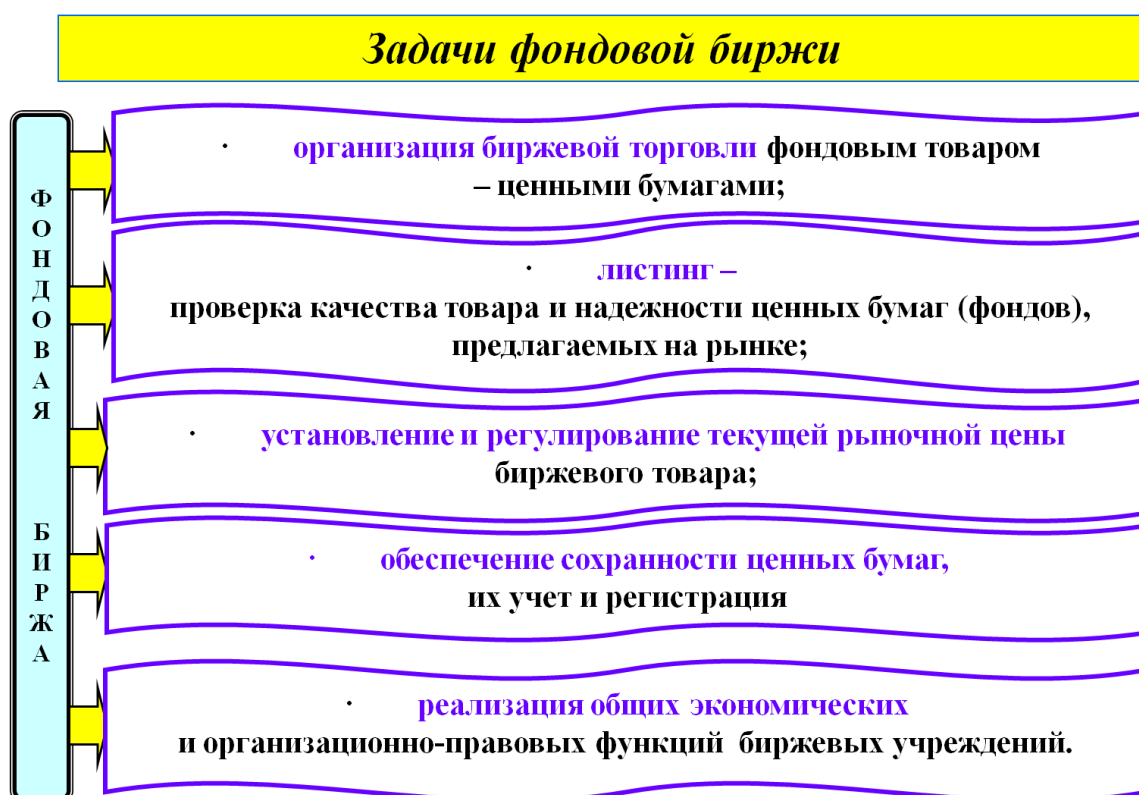
#### **Формирование инвестиционных потоков.**

*Характер деятельности фондовой биржи определяется спецификой биржевого товара. Таким товаром являются государственные и корпоративные ценные бумаги, с помощью которых в экономику привлекаются инвестиции.*

*Членами биржи могут быть:*

- *государственные административные структуры,*
- *органы муниципального управления,*
- *промышленные и финансовые корпорации,*
- *юридические и физические лица.*

*Они выступают как в качестве продавцов ценных бумаг, так и их покупателей (инвесторов).*



### **Механизм фондовой биржи:**

**1. Корпорация-эмитент, желающая разместить ценные бумаги на**

## первичном рынке

- подает заявку на государственную регистрацию, в которой содержатся сведения об эмитенте, подтвержденные соответствующими документами

### **2. Листинговая комиссия биржи**

- осуществляет проверку финансового положения эмитента, удостоверяет качество ценных бумаг и правильность сведений, представленных в заявке (листинг).

В случае неудовлетворительного результата проверки осуществляется делистинг, то есть декотировка ценных бумаг через механизм их отзыва с рынка.

Делистинг может происходить при обесценивании фондов, невыполнении участниками торгов условий биржи, длительном отсутствии спроса на ценные бумаги данной компании и в некоторых других случаях, оговоренных нормативными документами биржи.

### **3. Регистратор биржи**

- ведет реестры эмитентов и ценных бумаг, осуществляет их учет и регистрацию, хранит и обновляет информацию об участниках операций и биржевом товаре.

### **4. Клиенты или члены биржи**

- подают заявки на участие в биржевых торгах (биржевой сессии), открывая при этом определенную позицию. Прием биржей заявки на продажу акций означает открытие у продавца длинной позиции, а заявки на покупку акций открытой короткой позиции у покупателя товара

### **5. Биржевой маклер, ведущий торги**

- отслеживает объем спроса и предложения, определяет тип открытых позиций и принимает меры по их закрытию.

Открытая биржевая длинная позиция - количество заявок на продажу превышает число заявок на покупку акций;

открытая биржевая короткая позиция - количество заявок на покупку больше, чем количество заявок на продажу.

Закрытая биржевая позиция характеризует равновесное состояние рынка, которое достигается регулированием биржевой цены или объема спроса и предложения по конкретным ценным бумагам.

**Определение единого курса ценных бумаг на фондовой бирже основано на фиксации той рыночной цены, которая устраивает большинство участников торгов (биржевой сессии) и позволяет удовлетворить наибольшее число поступивших на биржу заявок - метод фиксинга.**

### ПРИМЕР

На фондовую биржу поступили следующие заявки на продажу и покупку акций промышленной корпорации:

**а) на покупку – 180 заявок, в том числе:**

- купить по любой цене – 30 заявок;
- купить по цене 122 у. е. – 40 заявок;
- купить по цене 121 у. е. – 50 заявок;
- купить по цене 120 у. е. – 60 заявок

**б) на продажу - 160 заявок, в том числе:**

- продать по любой цене – 20 заявок;
- продать по цене 120 у. е. за акцию – 30 заявок;
- продать по цене 121 у. е. за акцию – 50 заявок;
- продать по цене 122 у. е. за акцию -- 60 заявок.

*Определить курсовую цену акций.*

**Таблица 1 – Схема котировки рыночной цены акций**

Заявки на покупку акций		Цена акции, у.е.	Заявки на продажу акций		Максим. число удовлетворенных заявок
Объем спроса	Число заявок		Число заявок	Объем предложения	
30	30	Более 122	-	160	60
70	40	122	60	160	140
120	50	121	50	100	200
180	60	120	30	50	100
180	-	Менее 120	20	20	40

**Определение текущей биржевой цены акции по результатам решения задачи (метод фиксинга)**

Так как ни при каких значениях цены акции не устанавливается биржевое равновесие (закрытая позиция), определяем тот ее уровень, которому соответствует максимальное количество удовлетворенных заявок. При цене 121 \$ за акцию удовлетворено 200 заявок клиентов биржи, однако позиция при этом остается открытой короткой, так как объем спроса (120) превышает объем предложения (100 акций).

Для того, чтобы закрыть позицию, маклер предпринимает меры по уменьшению спроса путем увеличения цены на 50 центов (0.5 \$). Это позволит снизить спрос на 10 акций, и, соответственно, увеличить предложение.

Таким образом, окончательная цена акции и по итогам биржевой сессии составит 121,5 \$ за акцию. Эта цена фиксируется котировальной комиссией биржи и служит ориентировочным биржевым курсом акции для следующих торгов.

**Назначение валютной биржи.** Основным финансовым институтом организованного валютного рынка является **валютная (форексная) биржа** - специальное учреждение для проведения торгов по сделкам купли-продажи иностранных валют.

**Регулирование деятельности биржи.** Валютные биржи являются независимыми коммерческими институтами, обслуживающими денежно-валютный рынок страны и подчиняющимися валютному законодательству и нормам ивно-правовым актам.

**Задачи:**

- Организация эффективного, постоянно действующего валютного рынка,
- котировка текущего биржевого курса валюты на основе установления равновесия спроса и предложения валюты,
- максимизация биржевой прибыли.

**Субъекты валютной биржи**

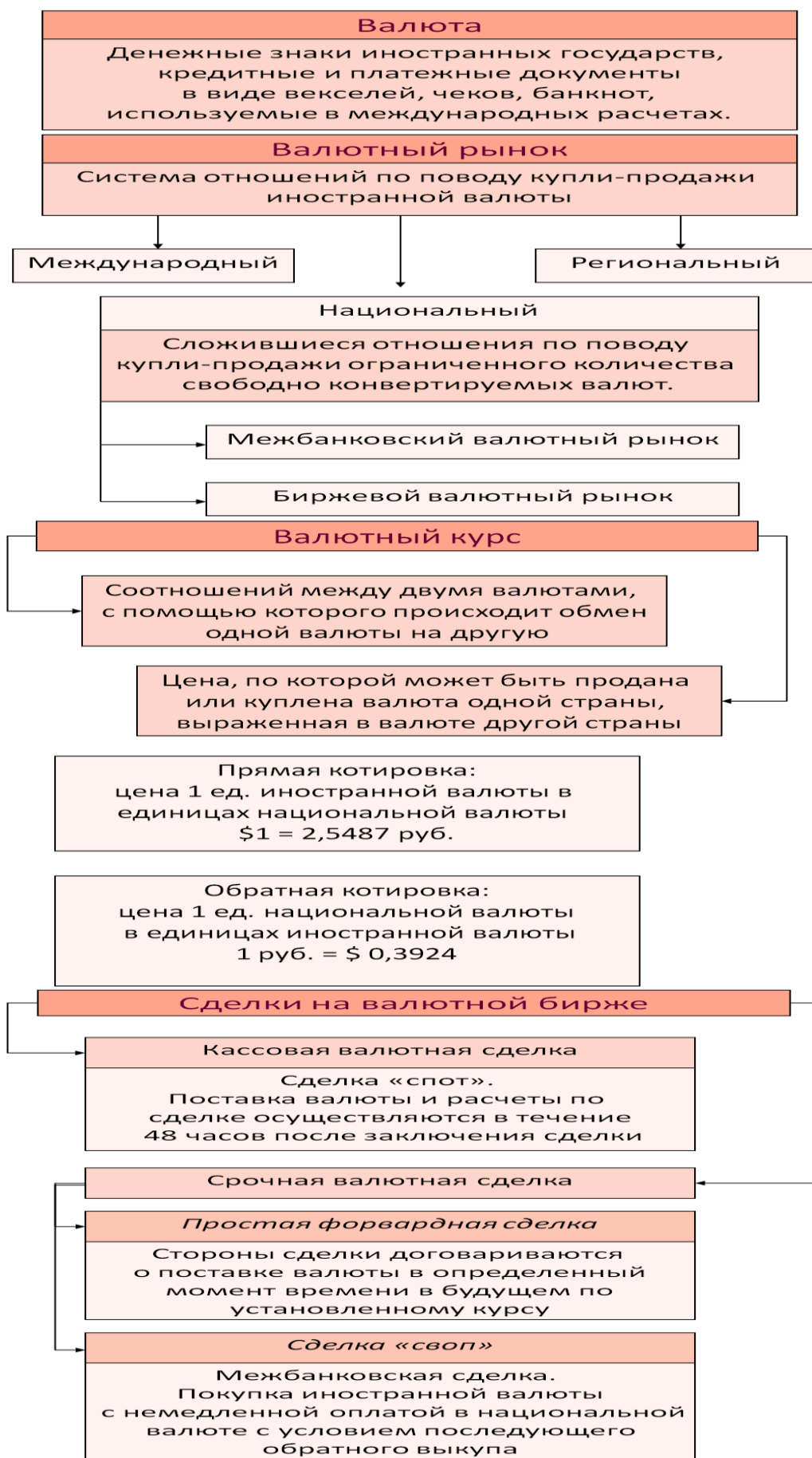
Так как валютная биржа - закрытый институт, в биржевых торгах могут принимать участие только ее учредители и компании-члены биржи.

**Члены биржи:** девизные банки, субъекты хозяйствования, а также финансовые и нефинансовые организации, имеющие государственную лицензию на право проведения валютных операций. При выдаче лицензий НБ РБ устанавливает лимит на проведение валютных операций, чтобы уменьшить долю спекулятивных сделок.

**Профучастники:** брокеры; дилеры; маклеры, аукционисты (технические служащие).

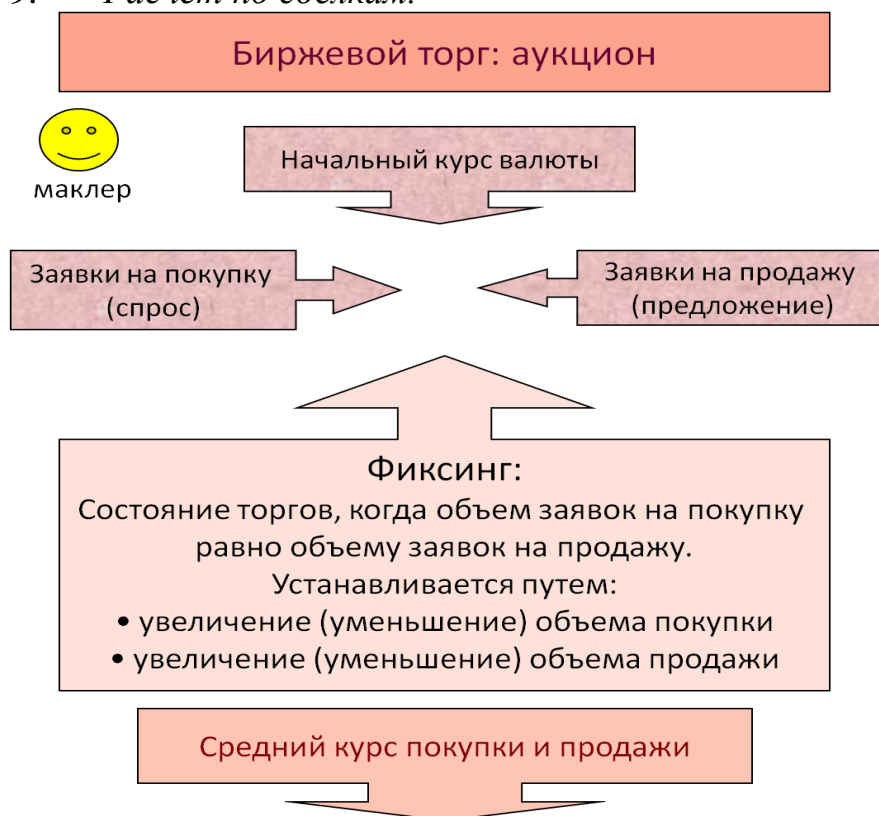
**Руководящие органы биржи:** Биржевой совет (биржевой комитет) - избирается Общим собранием членов биржи для руководства ее текущей деятельностью.

**Исполнительный орган:** Правление во главе с президентом биржи - решает оперативные вопросы, касающиеся организации и проведения биржевых торгов на основе отработанного механизма заключения сделок.



### Порядок заключения сделок на валютной бирже:

1. Клиент принимает решение о покупке или продаже иностранной валюты и выбирает участника торгов, через которого будет заключаться сделка.
2. Соглашение между клиентом и участником торгов
3. Резервирование средств клиента для выполнения сделок
4. Формирование заявки клиента
5. Открытие в уполномоченном банке специального счета клиента
6. Заявка участника торгов на покупку и (или) продажу валюты
7. Биржевой торг заявок
8. Регистрация операций по купле-продаже
9. Расчет по сделкам.



**Биржевой курс товара устанавливается как средневзвешенная цена продажи всех лотов на данной биржевой сессии:**

$$K_{\text{тек.}} = (K_1 \times V_1 + K_2 \times V_2 + \dots + K_n \times V_n) : (V_1 + V_2 + \dots + V_n)$$

Сделки с некоторыми видами товаров в **обязательном порядке** должны заключаться на биржевых торгах.

Такие товары включены в Перечень № 714 и Перечень № 395.

На товарной бирже можно приобрести и другие **товары, допущенные к биржевой торговле на этой бирже.**

Перечень биржевых товаров, допускаемых к биржевой торговле, определяется товарной биржей.

На биржевых торгах БУТБ обязаны заключать сделки, за исключением госзакупок, а также закупок товаров при строительстве объектов:

- организации, имущество которых находится в госсобственности при

приобретении товаров, включенных в Перечень № 714;

- юрлица и ИП при поставке на экспорт включенных в Перечень № 714 товаров, происходящих с территории Республики Беларусь;

- юрлица, ведущие лесное хозяйство, при продаже древесины на корню в объемах, установленных в соответствии с законодательством;

- юрлица и ИП с включенной в Перечень № 714 деловой древесиной в заготовленном виде на внутреннем рынке Республики Беларусь.

Указанные требования не распространяются на коммерческие организации Республики Беларусь, ИП, зарегистрированных в Республике Беларусь с местом нахождения (жительства) на территории средних, малых городских поселений, сельской местности, а также коммерческие организации, осуществляющие деятельность в соответствии с Декретом Президента от 07.05.2012 № 6 «О стимулировании предпринимательской деятельности на территории средних, малых городских поселений, сельской местности».

Под **аккредитацией** понимается предоставление товарной биржей прав на участие в биржевых торгах и заключение биржевых сделок в качестве посетителей биржевых торгов или биржевых брокеров на основании договоров на биржевое обслуживание.

**Заявители:**

- ✓ Юрлица Республики Беларусь
- ✓ иностранные юрлица (организации, не являющиеся юрлицами)
- ✓ международные Юрлица (организации, не являющиеся юрлицами)
- ✓ физлица

Для аккредитации в качестве **посетителя биржевых торгов** или **биржевого брокера** заявитель представляет товарной бирже документы, предусмотренные правилами товарной биржи (в течение 1 мес.).

**Участники биржевых торгов:**

1. посетители биржевых торгов

2. брокеры

С участников биржевых торгов взимается плата (биржевой сбор)

**Посетитель биржевых торгов** – участник биржевой торговли, заключающий биржевые сделки от своего имени и за свой счет

**Для аккредитации в качестве посетителя торгов** заявитель (его уполномоченный представитель):

- формирует посредством инструментария сайта БУТБ заявление и договор на биржевое обслуживание;

- подписывает указанные документы ЭЦП и направляет БУТБ в форме электронного документа.

Сведения о посетителе торгов вносятся в Торговую систему.

**Треjder** – физлицо, представитель участника биржевой торговли, уполномоченный совершать биржевые сделки

**Маклер** – работник БУТБ, уполномоченный осуществлять ведение биржевых торгов и контроль за надлежащим выполнением в ходе биржевых

торгов

Биржевые торги проводятся товарной биржей с использованием информационной торговой системы товарной биржи

*Торговая система – совокупность баз данных*

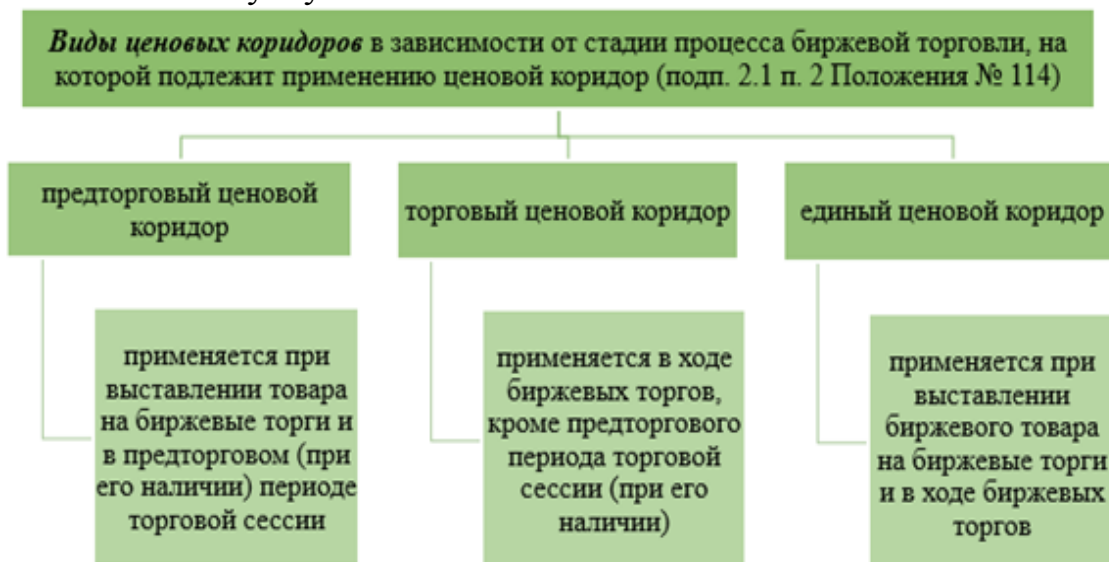
*Заявка на покупку – коммерческое предложение участника биржевой торговли на покупку (приобретение) биржевого товара.*

*Заявка на продажу – коммерческое предложение участника биржевой торговли на продажу (реализацию) биржевого товара.*

Заявки на продажу либо покупку биржевого товара от имени участников биржевой торговли подаются их трейдерами либо иными уполномоченными представителями в сроки и по форме, установленным Регламентом биржевых торгов по соответствующей секции БУТБ

**Секция** – специализированное направление деятельности товарной биржи, в рамках которого осуществляется биржевая торговля одной или несколькими группами биржевых товаров

В заявке на продажу может быть указано на возможность понижения цены, в заявке на покупку – на ее повышение.



**Торговая сессия** – период, в течение которого участники биржевой торговли заключают биржевые сделки .

**Торговый день** – день, в который на БУТБ проводятся биржевые торги.

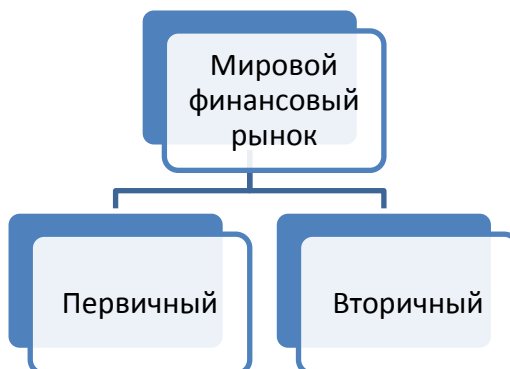


### ТЕМА 3. МЕЖДУНАРОДНЫЙ ФИНАНСОВО-КРЕДИТНЫЙ РЫНОК

**Международный финансовый рынок** – система рыночных отношений, обеспечивающих аккумуляцию и перераспределение межстрановых финансовых потоков.

**Мировой финансовый рынок**– это совокупность национальных и международного рынка, рассматриваемых во взаимосвязи и взаимозависимости, которые обеспечивают аккумуляцию и перераспределение финансовых ресурсов на постоянной основе.

#### ВИДЫ МИРОВОГО ФИНАНСОВОГО РЫНКА:



**Первичный рынок** служит для перераспределения капитала между кредиторами и заёмщиками (инвесторами и реципиентами).

На **вторичном рынке** меняются только контрагенты, а именно:

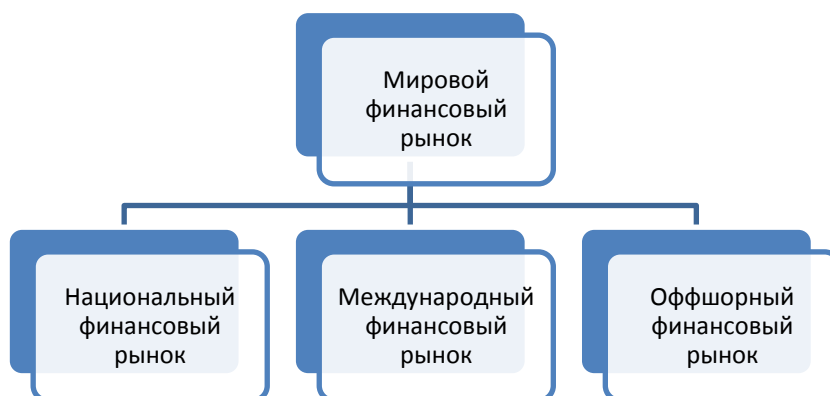
- происходит смена владельцев долговых обязательств;
- величина ресурсов первоначальных заёмщиков не меняется.

Вторичный рынок создает механизм перепродажи долговых обязательств, что приводит:

1. к росту ликвидности рынка в целом,
2. к росту степени доверия к рынку кредиторов-инвесторов.

Он обеспечивает, таким образом, бесперебойное функционирование всего мирового финансового рынка.

#### СТРУКТУРА МИРОВОГО ФИНАНСОВОГО РЫНКА:



Под **национальным финансовым рынком** понимается (основной

критерий — подчинение национальному законодательству):

1. совокупность ссудно-заемных операций резидентов, подчиненных национальному законодательству, в национальной валюте на территории страны ее происхождения (например, кредит, полученный в банке-резиденте в национальной валюте);
2. заимствование резидентов в иностранной валюте;
3. заимствование нерезидентов в национальной или иностранной валюте в рамках национальной системы регулирования.

Во всех трех пунктах речь идет об операциях с участием банка-резидента.

Международный финансовый рынок **не существует в форме единого рынка**, это лишь совокупность взаимосвязанных национальных рынков.

Под международным финансовым рынком понимают ссудно-заемные операции в валютах *вне стран их происхождения* и, следовательно, не подлежащих прямому государственному регулированию со стороны этих стран.

**Оффшорный рынок (оффшор - «находящийся вне берегов») – рынок оффшорных зон и территорий.**

Оффшорные зоны - страны (либо часть их территории), в пределах которых для нерезидентов данной страны устанавливается особый режим деятельности, регистрации и налогообложения:

- практически полное освобождение от государственного контроля деятельности компании, гарантируется полная ее конфиденциальность;
- ускоренную и упрощенную процедуру регистрации компаний-нерезидентов данной страны, за регистрацию платится символическая сумма.
- налоги с прибыли компании-нерезиденты страны так же выплачивают по заниженным ставкам.

С другой стороны, для защиты собственного бизнеса страны, где расположились оффшорные зоны, компаниям-нерезидентам запрещено заниматься какой-либо предпринимательской деятельностью внутри самой зоны.

Оффшорные зоны – юрисдикции (территории) с упрощённым порядком регистрации, низкими налогами, обеспечением конфиденциальности операций, отсутствием требований о ведении бухгалтерского учёта и предоставления отчётности.

Регистрация оффшорных компаний и банков позволяет хозяйствующим субъектам из развитых и развивающихся стран (банкам, корпорациям) уходить от налогообложения.

**К условиям деятельности оффшорных компаний относится:**

- отсутствие служебных помещений в стране регистрации;
- отсутствие прибыли от любых источников в стране регистрации;
- отсутствие права заниматься бизнесом в стране регистрации.

**Оффшорная компания может быть создана:** в небольших

государствах, часто островных (Багамские острова, Сейшельские острова и проч.);

- в государствах – мировых финансовых центрах (Лихтенштейн, Гонконг, Гибралтар);

- в ряде развитых стран, в которых законодательно разрешено регистрировать компании с участием нерезидентов и применять к ним упрощённую систему налогообложения при условии, что эти компании не осуществляют предпринимательскую деятельность на территории страны регистрации.

Политика развитых стран в отношении оффшорных зон является противоречивой.

Этими странами признаётся, что уклонение от уплаты налогов с использованием оффшорных зон приводит к огромным потерям бюджетных доходов.

Но **США** регистрируют оффшорные компании в штатах Вайоминг, Делавэр, Невада, Орегон, Нью-Джерси, в федеральном округе Колумбия; **Великобритания** – на Нормандских островах (Терси, Джерси, Сарк) и на островах Мэн; **Нидерланды** – в заморских территориях Аруба и Нидерландские Антилы.

**Оффшорная зона** – территория государства или её часть, правительство которой предоставляет компаниям-нерезидентам льготные условия для ведения предпринимательской деятельности.



**Оффшорные зоны делятся на 3 типа**

**1. Классические оффшоры («налоговые убежища»)**

- Создаются в странах, где на законодательном уровне полностью снимающие налоговое бремя с оффшорных компаний.

В этих зонах предоставление отчетности необязательно (Британские Виргинские острова, Панама, Багамы, Каймановы острова, Белиз).

**2. Зоны с пониженными налогами**

– это зоны, в которых компаниям предоставляются значительные налоговые льготы, но их деятельность подлежит строгому контролю. (Ирландия, Кипр, Люксембург, Швейцария, остров Мэн, Гонконг).

### **3. Нестандартные зоны, в которых создаются выгодные условия для финансового и налогового планирования**

- включают в себя государства или административные единицы, которые формально не поддерживают практику оффшоров,

но регистрация компаний в регионе позволяет использовать особенности законодательства для минимизации фактического налогообложения. Здесь сохраняются строгие требования к ведению финансовой отчетности.(США, Великобритания, Канада).

#### **Регулирование оффшорной деятельности**

1. «Международная служба финансовых действий» (FATR);
2. Международная финансовая полиция;
3. Конвенция Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) по взаимной помощи в налоговых вопросах.

#### **Возможности использования оффшорных компаний**

а) по сфере использования:

- ❖ Торговая деятельность (поставщик при импорте, покупатель при экспорте, закупочные операции);
- ❖ инвестиционная деятельность; банковская деятельность;
- ❖ страховая деятельность и перестрахование;
- ❖ судовладельческая деятельность

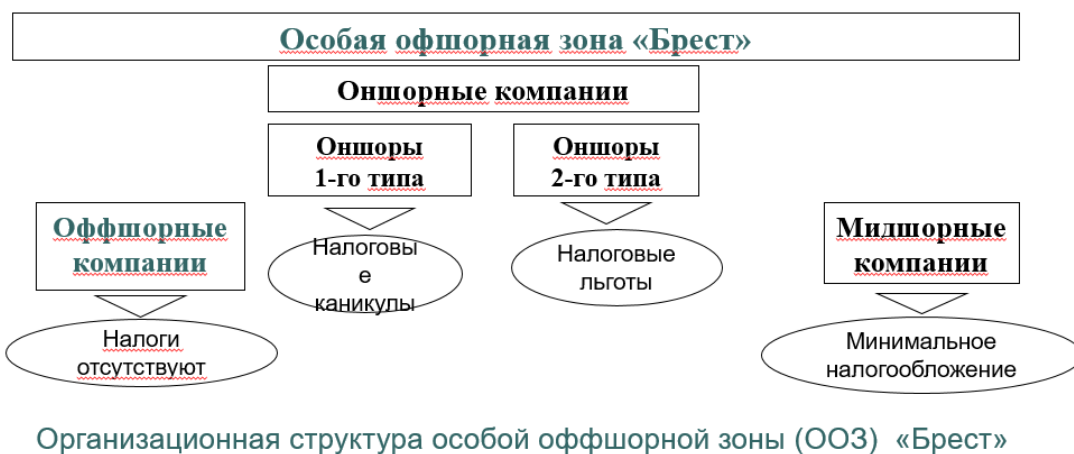
б) по цели использования:

- ❖ Лизинг; факторинг;
- ❖ подрядные услуги;
- ❖ сокрытие информации;
- ❖ владение интеллектуальной собственностью;
- ❖ владение имуществом; трудоустройство персонала;
- ❖ предоставление брокерских услуг.

#### **Создание оффшорной зоны в Республике Беларусь:**

- Создание оффшорной зоны в стране поможет привлечь иностранные инвестиции в экономику страны, увеличить валютные поступления, ускорить развитие территории страны и повысить занятость, а также уровень дохода населения.

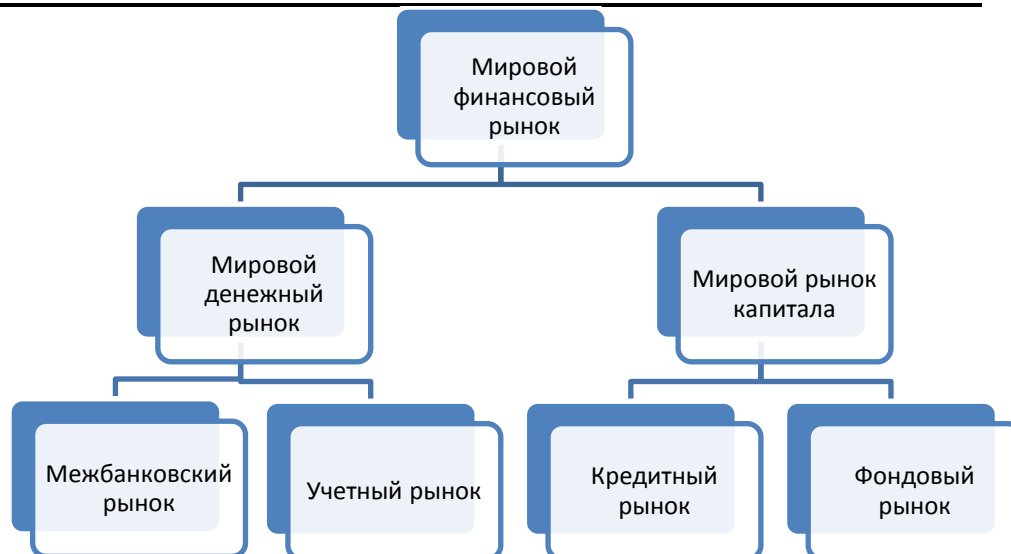
- В перспективе, для привлечения дополнительных средств из-за рубежа в республику можно начать создание оффшорных зон на базе уже существующей, например, Брестской СЭЗ, где имеется определенный опыт работы.



### Элементы мирового финансового рынка:

- денежный рынок;
- кредитный рынок;
- валютный рынок;
- фондовый рынок;
- страховой рынок;
- рынки драгоценных металлов.

### СТРУКТУРА МИРОВОГО ФИНАНСОВОГО РЫНКА - 2



#### Мировой денежный рынок делится на:

1. **межбанковский рынок** (рынок межбанковских депозитов), который представляет собой совокупность операций между банковскими учреждениями по предоставлению взаимных краткосрочных необеспеченных ссуд на сумму до 1 млн. долларов США;
2. **учетный рынок** — учет векселей частного и государственного сектора (казначейские обязательства), а также иных краткосрочных обязательств (иных коммерческих бумаг).

### **Рынок капитала делится на:**

- ✓ кредитный рынок (учитывает механизм кредитования);
- ✓ фондовый рынок (делится на рынок акций и рынок облигаций).

На **рынке акций** происходит обращение денежных документов (акций), удостоверяющих имущественное право владельцев этих документов по отношению к лицу, выдавшему эти документы. Акции - это долевые ценные бумаги.

На **рынке облигаций** обращаются долговые ценные бумаги, дающие их держателю безусловное право на гарантированный фиксированный денежный доход или на определяемый по договору изменяемый денежный доход.

### **КЛАССИФИКАЦИЯ МФР ПО ТИПУ РЫНКА**

- *внебиржевые нерегулируемые валютные рынки* - путем электронных переводов через глобальные компьютерные сети;

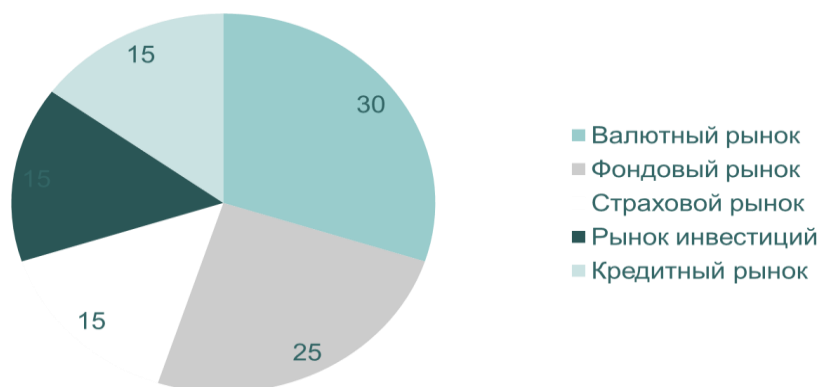
- *биржевой и внебиржевой рынки облигаций*, позволяющие иностранным эмитентам выпускать свои ценные долговые бумаги на крупных национальных рынках (США, Великобритания, Япония, Германия, Швейцария и Люксембург);

- *рынок синдицированных еврокредитов* позволяет международным заемщикам осуществлять фондирование в форме банковских кредитов сразу из нескольких стран (Лондон, Франкфурт, Цюрих, Нью-Йорк, Гонконг, Сингапур);

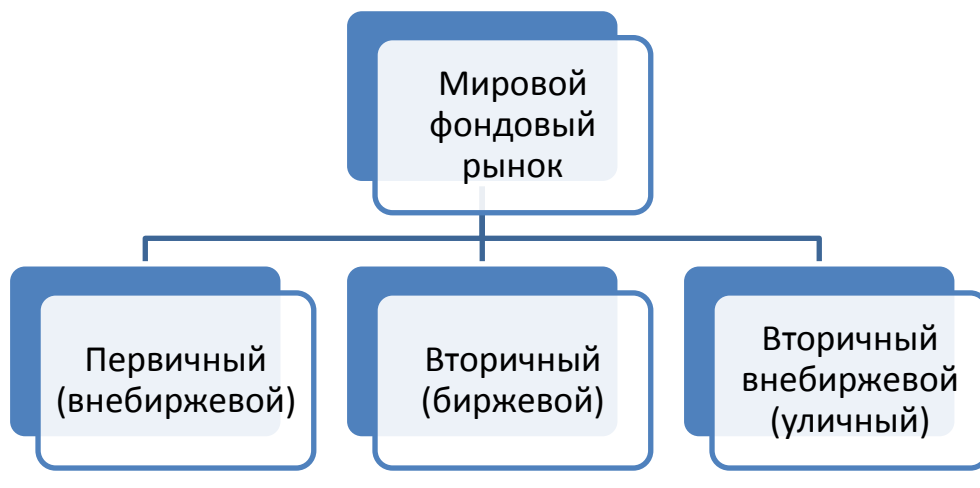
- *рынки еврооблигаций и еврокоммерческих и других долговых бумаг*. Международные заемщики получают доступ к кредитным ресурсам инвестиционных фондов, хеджфондов, взаимных фондов, пенсионных фондов, страховых компаний, казначейских департаментов крупных корпораций, частных банков других стран;

- *рынки производных инструментов*, обеспечивающие перемещение финансового капитала через национальные границы и совершение сделок между экономическими агентами резидентами различных государств.

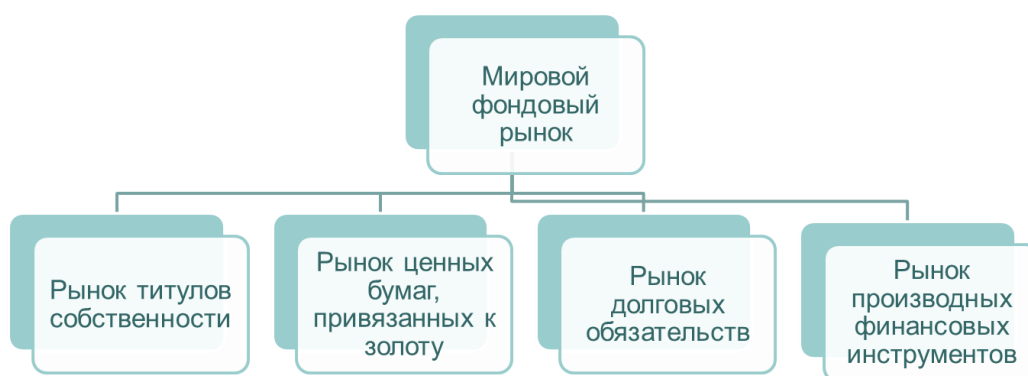
### **СЕКТОРА МФР (В %)**



## МИРОВОЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК



## СТРУКТУРА МИРОВОГО ФОНДОВОГО РЫНКА – 3



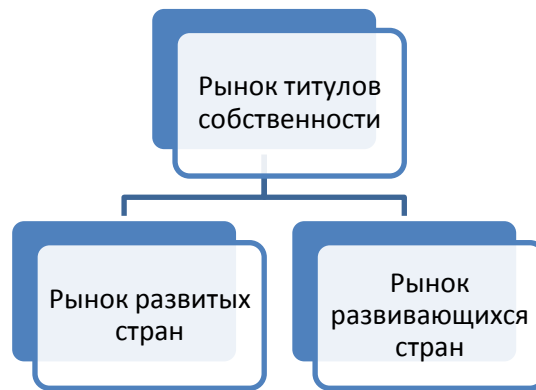
### **Титулы собственности на мировом рынке представлены:**

1. **В виде акций** – ценных бумаг, подтверждающих право их владельца на долю в капитале компании, дающих ему право голосовать на ежегодных собраниях акционеров, избирать директоров и получать в виде дивидендов долю от прибыли компании;

2. **В виде депозитарных расписок** – ценных бумаг, выпускаемых национальным банком и подтверждающих его владение акциями иностранных компаний.

На акции приходится около **80 %** всех международных размещений титулов собственности, на депозитарные расписки – не более **20 %**.

## РЫНОК ТИТУЛОВ СОБСТВЕННОСТИ -2



Развитые рынки представлены рынками акций предприятий США, Японии, стран ЕС.

**Характеризуются:**

- ✓ большой удельной долей организованной торговли через биржи,
- ✓ высоким уровнем рыночной капитализации (стоимость ценной бумаги, установленная котировкой на фондовой бирже)
- ✓ отработанной системой организационного и правового обеспечения торговли акциями.

Диапазон колебаний цен – 18 – 37%.

**РЫНОК РАЗВИВАЮЩИХСЯ СТРАН**

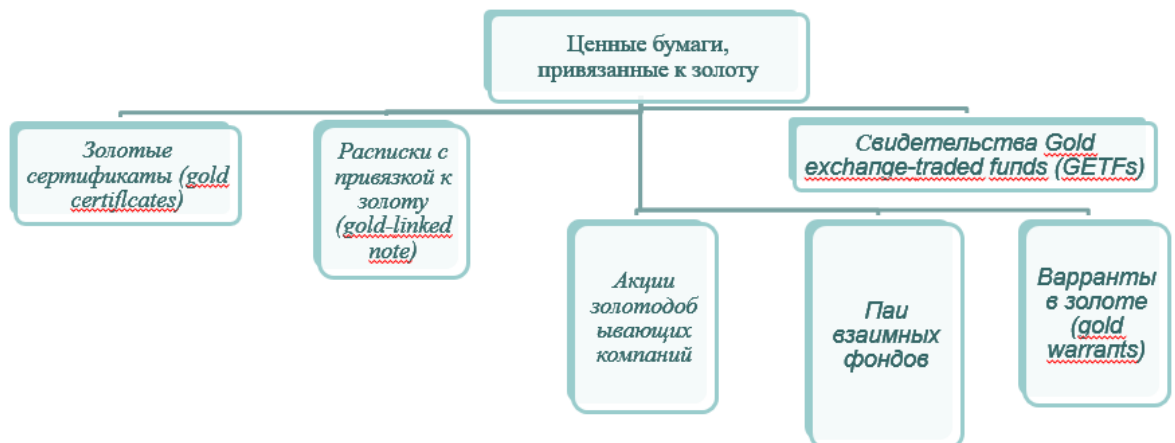
**Характеризуется:**

- ✓ высокими темпами роста,
- ✓ повышенным риском,
- ✓ низким уровнем рыночной капитализации
- ✓ только формирующимся механизмом правового регулирования.

Диапазон колебаний цен – 15-60%.

Если среднегодовая доходность на развитых рынках приближается к нулю, то на развивающихся рынках доходность может колебаться так резко, что ее значение отличается от нуля, как в положительную, так и в отрицательную сторону.

**РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ, ПРИВЯЗАННЫХ К ЗОЛОТУ**



**Всемирный банк выделяет:**



1. Долгосрчную задолженность (задолженность свыше одного года) в составе:

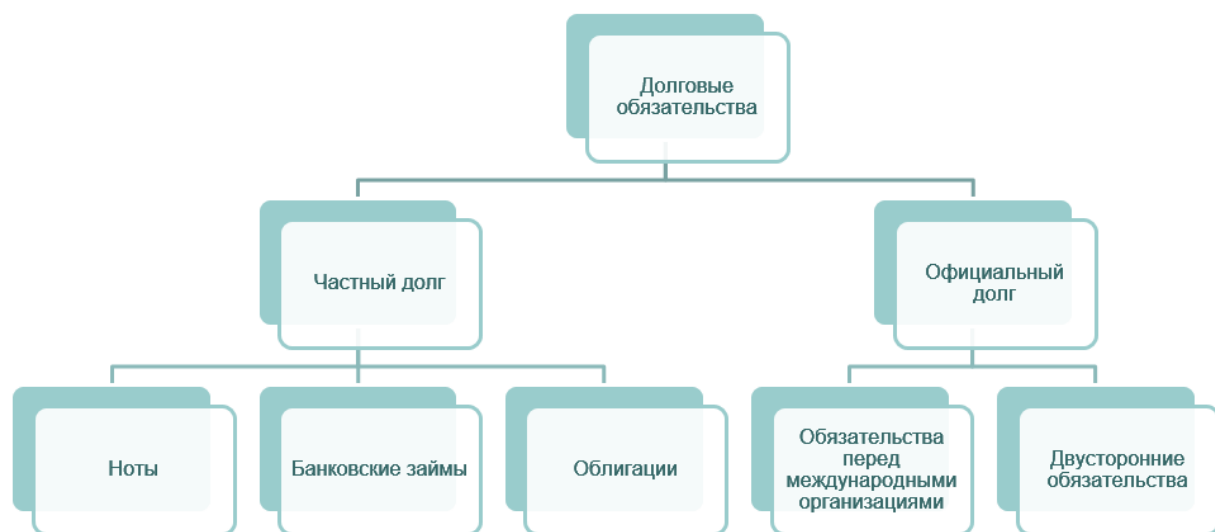
- государственного прямого долга, который создается вследствие заимствований государства;
- государственного условного долга, который является результатом того, что государство выступает гарантом по заимствованиям других субъектов хозяйствования;
- не гарантированного государством долга частных субъектов хозяйствования.

2. Задолженность перед МВФ, которая на конец года отражает объемы обратного выкупа страной-должником у МВФ национальной валюты. Задолженность автоматически уменьшается, если национальная валюта страны, находящаяся в распоряжении МВФ покупается другой страной.

3. Краткосрчную задолженность. Ее формируют:

- кредиты сроком не более одного года;
- платежи по обслуживанию долгосрчных кредитов (проценты и комиссионные), которые должны по графику выплачиваться в текущем году.

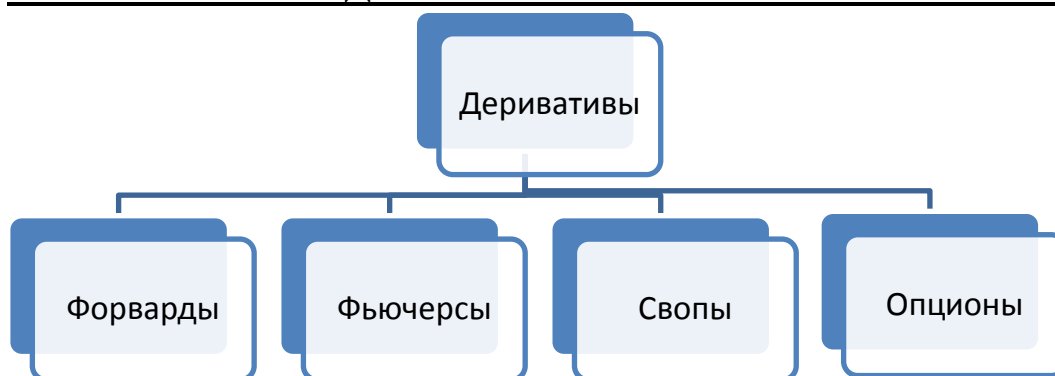
## ТИПЫ ДОЛГОВЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ



**Финансовые деривативы** – это инструменты торговли финансовым риском, цены которых привязаны к другому финансовому или реальному активу, такому как товар, акции, валюта или процентная ставка.

По объему торговли **валютные и процентные** деривативы доминируют над **товарными** деривативами и **деривативами на акции**.

## РЫНОК ПРОИЗВОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ - 2



**Мировой валютный рынок** – механизм, с помощью которого взаимодействуют **продавцы** и **покупатели** валюты.

Главным объектом купли-продажи является *свободно конвертируемая (используемая) валюта*.

**Основные участники мирового валютного рынка:**

- ✓ Центральные банки стран;
- ✓ Коммерческие банки;
- ✓ Специализированные брокерские и дилерские организации;
- ✓ Транснациональные компании;
- ✓ Предприятия (фирмы);
- ✓ Физические лица.

Мировой валютный рынок включает **отдельные рынки**, локализованные в различных регионах мира, центрах международной торговли и валютно-финансовых операций.

Под международным валютным рынком понимается *цепь связанных между собой системой кабельных и спутниковых коммуникаций региональных валютных рынков*.

**Международные инвестиции** – распределение материальных, финансовых, трудовых и интеллектуальных ресурсов с целью обновления технологической структуры общественного производства.

Международные инвестиции, как прямые, так и портфельные, преимущественно нацелены на решение глобальных, региональных или национальных (крупные промышленные объекты, разработка природных ресурсов, объекты социального назначения, рыночная инфраструктура) проблем.

**МИРОВОЙ СТРАХОВОЙ РЫНОК** подразделяется на:

- **государственный** (национальный), регулируется законодательством страны.
- **региональный** например, в рамках ЕС, арабских стран, функционирует или на базе общего законодательства, или соглашений соответствующих страховщиков.
- **международный**, формируется по видам страхования, связанным с внешнеэкономическим сотрудничеством стран.

Мировыми лидерами по объему собранных страховых премий

остаются США, Великобритания и Япония с долями 32,13 и 10,2% соответственно.

Как **основные точки роста** мирового рынка страхования зарекомендовали себя развивающиеся рынки стран Юго-Восточной Азии (Объединенные Арабские Эмираты, Индонезия, Индия, Китай), Центральной и Восточной Европы, демонстрирующие в отдельные годы прирост страховых сборов от **10 до 40%**.

#### **Функции МФР:**

- Мобилизация и перераспределение аккумулированного капитала между национальными экономиками, странами, регионами;
- Формирование мировых рыночных цен на финансовые инструменты;
- Снижение издержек финансовых операций;
- Содействие концентрации и централизации капитала;
- Формирование условий для минимизации финансовых рисков

#### **Участники МФР:**

- Органы власти
- Центральные банки, банки
- МФО
- Корпорации
- Фонды

#### **Тенденции развития МФР:**

- глобализация;
- финансовая регионализация;
- -расширение спектра финансовых инструментов и увеличение роли производных инструментов;
- компьютеризация и информатизация;
- усиление нестабильности функционирования МФР

#### **Причины усиления нестабильности МФР:**

- ❖ Либерализация движения капитала и переход большинства стран к режиму плавающего валютного курса
- ❖ Недостаточность наднационального регулирования

#### **Направления регулирования МФР:**

##### На национальном уровне:

- -повышение эффективности корпоративного управления и контроля ;
- повышение прозрачности финансовых рынков.
- развитие регулирования отдельных видов международных рынков

#### **Структура органов межгосударственного финансового регулирования:**

- Группа двадцати G-20;
- Совет по финансовой стабильности.
- Институты международной стандартизации, Базильский комитет

по банковскому надзору...

- МВФ

### **3. Особенности мирового кредитного и мирового фондового рынков**

Мировой кредитный рынок возник в конце 50-х гг. XX в. в Европе. Для операций на этом рынке использовались доллары США, переведённые в виде депозитов в европейские банки, а также европейские валюты. Поэтому первоначально этот рынок получил название еврорынка. Используемые на этом рынке валюты получили название евровалют. Соответственно, доллар США, используемый для расчётных и других операций вне границ США, получил название евродоллар.

Название «евродоллар» сохраняется за долларами США, обращающимися в Азии, в том числе арабских странах и в Японии. По аналогии японская иена, обращающаяся вне пределов Японии, получила название «евроиена».

С введением в 1999 г. единой европейской валюты «евро» понятие «евровалюта» утратило смысл. Редко стали использоваться понятия «евродоллар», «евроиена».

В 1981 г. в США было отменено правило «Q» (ограничение на проценты по депозитам).

В этом же году в Нью-Йорке была создана свободная банковская зона. Американским банкам было разрешено открывать специальные подразделения, осуществляющие без законодательных ограничений валютные и кредитные операции с нерезидентами.

В результате открытия американскими банками таких подразделений Нью-Йорк превратился в международный финансовый центр. Это значительно расширило мировой рынок.

#### **Базовые ставки на мировом кредитном рынке:**

- **ЛИБОР** (London Inter-Bank Offer Rate – LIBOR) – ставка предложения по краткосрочным (до 6 месяцев) межбанковским депозитам на рынке Лондона;

- **ЛИБИД** (London Inter-Bank Bid Rate) – ставка спроса по краткосрочным (до 6 месяцев) межбанковским депозитам на рынке Лондона;

ЛИБОР и ЛИБИД определяются для всех мировых валют. Кредитные сделки заключаются на основе указанных процентных ставок, но с включением надбавки, отражающей кредитный риск конкретного заемщика и соотношение спроса и предложения на кредитном рынке.

#### **Специфика мирового кредитного рынка:**

- оптовый характер;
- использование международных процентных ставок;
- отсутствие регулирования;
- преимущественно краткосрочный характер;
- мультиплицирование мировых валют вне национальных границ их стран-эмитентов;

- преобладание транснациональных банков.

Мировой кредитный рынок тесно связан с мировым фондовым рынком.

#### **Основные инструменты мирового фондового рынка:**

- ✓ евроакции;
- ✓ еврооблигации;
- ✓ евроекселя.

Приставка «евро» означает, что эти инструменты (активы) номинированы в мировых валютах и обращаются на мировом рынке.

Взаимосвязи мировых кредитного и фондового рынков усилились с развитием процесса секьюритизации банковских активов, – т.е. эмиссии ценных бумаг (облигаций), обеспеченных банковскими кредитами.

#### **Основные инструменты мирового фондового рынка:**

- **еврооблигации**, эмитируемые в основных мировых валютах;
- **евроакции**, реализуемые за пределами стран выпустивших их корпораций;
- **евроноты** – краткосрочные обязательства с плавающей ставкой;
- **деPOSITные сертификаты**;
- **американские депозитные расписки (АДР)** – сертификаты, эмитированные финансовыми институтами под обеспечение депонированных в них акций иностранных эмитентов и обращающиеся на американском фондовом рынке.
- **глобальные депозитарные расписки (ГДР)** – сертификаты, эмитированные финансовыми институтами под обеспечение депонированных в них акций и обращающиеся на мировом фондовом рынке;
- **деривативы** (производные финансовые инструменты) – ценные бумаги, эмитированные на основе какого-либо финансового инструмента.

#### **Основные мировые фондовые индексы:**

- ❖ Dow Jones Index – средний показатель курсов акций 30 крупнейших компаний США;
- ❖ Standard and Poor's (Composite) 500 index (S&P 500) включает 400 промышленных, 20 транспортных, 40 финансовых, 40 коммунальных корпораций США;
- ❖ NASDAQ Index – внебиржевой индекс, публикуется Национальной ассоциацией дилеров по ценным бумагам (США).

#### **Кредит как форма движения ссудного капитала**

**Ссудный капитал** - это совокупность денежных средств, на возвратной основе передаваемых во временное пользование за плату в виде процента.

**Специфика ссудного капитала** состоит в следующем:

- владелец (собственник) капитала продает заемщику не сам капитал, а лишь право на его временное использование;
- потребительная стоимость ссудного капитала как товара определяется его способностью обеспечивать прибыль заемщику;

-передача капитала от кредитора заемщику и его оплата как правило имеют разрыв во времени;

-на стадии передачи ссудный капитал имеет денежную форму.

### **Ссудный капитал формируется за счет:**

➤ **временно свободных денежных средств** государства, юридических и физических лиц на добровольной основе передаваемых финансовым посредникам в виде депозитных счетов для последующей капитализации и извлечения прибыли;

➤ средств, **временно высвобождающихся в процессе кругооборота** промышленного и торгового капитала из-за несовпадения сроков поступления доходов и осуществлением расходов на приобретение материалов, выплату зарплаты, приобретение основных фондов, выплату дивидендов.

### **Основными участниками рынка ссудных капиталов являются:**

1. Первичные инвесторы — владельцы свободных финансовых ресурсов;

2. Специализированные посредники в лице кредитно-финансовых организаций;

3. Заемщики в лице юридических, физических лиц и государства, испытывающие потребность в финансовых ресурсах и готовые заплатить за право их временного использования.

Исходя из целевой направленности кредитных ресурсов рынок ссудных капиталов можно разделить на **4 сегмента:**

□ Денежный рынок — совокупность краткосрочных кредитных операций, обслуживающих движение оборотных средств;

□ Рынок капиталов — совокупность средне- и долгосрочных операций, обслуживающих движение прежде всего основных средств;

□ Фондовый рынок — совокупность кредитных операций, обслуживающих рынок ценных бумаг;

□ Ипотечный рынок — совокупность кредитных операций, обслуживающих рынок недвижимости.

### **Основной формой движения ссудного капитала является кредит.**

○ **Кредит** – деньги или товар, предоставляемые кредитором заёмщику на основании договора обычно на определённый срок на условиях возвратности, чаще всего с выплатой заёмщиком процентов за пользование.

○ **Ссуда** – предоставление одним лицом денег или материальных ценностей другому лицу в долг на условиях возврата на определённый срок с уплатой вознаграждения (ссудного процента).

### **Основные принципы кредита:**

- ❖ возвратность;
  - ❖ срочность (возврат в точно определённый срок)
  - ❖ платность;
  - ❖ обеспеченность;
  - ❖ целевой характер;
- Основные  
Обусловленные  
рынком

- ❖ дифференцированный характер.

### **Базовые функции кредита:**

➤ Перераспределительная. Ссудный капитал, ориентируясь на естественно или искусственно устанавливаемый уровень прибыли в различных отраслях перераспределяет временно свободные денежные средства из одних сфер хозяйственной деятельности в другие.

➤ Экономия издержек обращения. Возможность восполнения временного недостатка собственных оборотных средств способствует ускорению оборачиваемости капитала и, следовательно, экономии общих издержек обращения.

➤ Обслуживание товарооборота. Кредит, вводя в сферу денежного обращения инструменты безналичных расчетов (векселя, чеки, кредитные карточки) ускоряет и упрощает механизм экономических отношений.

➤ Ускорение научно-технического прогресса через кредитование инновационных, дающих отдачу в отдаленной перспективе разработок.

### **Основные формы кредита и его классификация.**

#### **1. Банковский кредит.**

Кредитно-финансовые организации на основе лицензии передают в ссуду денежные средства.

#### **По сроку погашения различают:**

- онкольные ссуды. Ссуды, не имеющие строго оговоренного срока и подлежащие возврату в фиксированный срок после официального уведомления от кредитора о необходимости возврата.

- краткосрочные ссуды (до 1 года). Применяют в основном в сфере торговли, на фондовом рынке, на межбанковском рынке денежных средств.

- среднесрочные (от 1 до 5 лет).

- долгосрочные (> 5 лет). Обслуживают в основном движение основных средств.

#### **По способу погашения:**

- ссуда, погашаемая единовременным платежом.

- ссуда, погашаемая в рассрочку.

#### **По способу взимания ссудного процента:**

- при выдаче,

- при ее погашении,

- равномерно в течение срока ссуды.

#### **По наличию обеспечения:** доверительные ссуды,

- обеспеченные ссуды, когда в роли обеспечения (залога) может выступать любое имущество, принадлежащее заемщику на правах собственности (недвижимость, ценные бумаги),

- ссуды под финансовые гарантии третьих лиц.

#### **По целевому назначению:**

- ссуды общего характера,

- целевые ссуды.

По категории потенциальных заемщиков:

- аграрные ссуды (для с/х предприятий),
- коммерческие (сфера торговли, услуг),
- ссуды посредникам на фондовой бирже, обеспечивающие спекулятивные операции на фондовом рынке,
- ипотечные ссуды владельцам недвижимости,
- межбанковские ссуды.

## **2. Коммерческий кредит**

— это финансово-хозяйственные отношения между юридическими лицами при реализации продукции или услуг с отсрочкой платежа.

Инструментами коммерческого кредита являются в основном вексель (простой и переводной).

Различают следующие **виды коммерческих кредитов:**

- ✓ кредит с фиксированным сроком погашения;
- ✓ кредит с возвратом лишь после фактической реализации поставленных в рассрочку товаров;
- ✓ кредитование по открытому счету (следующая поставка не ожидая погашения предыдущей).

## **3. Потребительский кредит**

-это целевая форма кредитования физических лиц.

**Формы** потребительского кредита:

- ❖ в денежной форме — банковская ссуда под залог приобретаемого товара,
- ❖ в товарной — продажа товаров с отсрочкой платежа.

## **4. Государственный кредит**

- это участие государства (в лице органов исполнительной власти) выступающего в роли кредитора.

## **5. Международный кредит**

- совокупность кредитных отношений на международном уровне.

Классификация международного кредита:

- по характеру кредитов — межгосударственный и частный;
  - по форме — государственный, банковский, коммерческий;
- по месту в системе внешней торговли — кредитование экспорта и кредитование импорта.

## **6. Ростовщический кредит.**

Выдача ссуд физическими лицами и предприятиями без лицензии.

**Кредитная система** — это совокупность **банковских и иных кредитных учреждений, правовые формы организации** и подходы к осуществлению кредитных операций.

**Банк** – кредитная организация, которая имеет исключительное право осуществлять банковские операции: привлечение во вклады денежных средств физических и юридических лиц; размещение указанных средств от своего имени и за свой счёт на условиях возвратности, срочности и



платности; открытие и ведение банковских счетов физических и юридических лиц.



**Небанковские кредитные организации** – кредитные организации, имеющие право осуществлять отдельные банковские операции

В настоящее время самым распространенным альтернативным способом кредитования является пользование услугами кредитных потребительских кооперативов (КПК)

Правовое регулирование банковской деятельности осуществляется следующими документами:

- ❖ Конституцией РФ,
- ❖ Законом «О банках и банковской деятельности»,
- ❖ Законом «О Центральном Банке РФ».

### Центральный банк и его функции

В конце 19 – начале 20-го века в большинстве стран эмиссия всех денежных знаков была сосредоточена в одном банке, который стал называться **ЦЕНТРАЛЬНЫМ ЭМИССИОННЫМ** банком, а на современном этапе просто **центральным банком**.

С точки зрения собственности на капитал центральные банки бывают:

- ✓ государственные, капитал которых принадлежит государству (Великобритания, Германия, Франция, Россия),
- ✓ смешанные, часть капитала которых принадлежит государству (Япония, Бельгия),
- ✓ акционерные (США, Италия).

Исторически между центральным банком и правительством складываются тесные связи, однако это не означает, что государство может безгранично влиять на политику ЦБ.

ЦБ является юридически самостоятельным субъектом. Его имущество обособлено от имущества государства, ЦБ распоряжается им как

собственник.

Степень независимости ЦБ от исполнительной власти в разных странах различна. Большой самостоятельностью пользуются банки, по закону подотчётные парламенту (США, Германия, Россия), меньшей – подотчётные Министерству Финансов (таких банков большинство).

Характерными для ЦБ являются следующие **функции**:

- ❖ *денежно-кредитное регулирование,*
- ❖ *монопольная эмиссия денежных знаков,*
- ❖ *банк банков,*
- ❖ *банк правительства,*
- ❖ *внешнеэкономическая.*

#### **Функция денежно-кредитного регулирования**

Примерно 75-90% всей денежной массы в большинстве стран составляют банковские депозиты.

Центральный банк **воздействует на динамику банковских ссуд и депозитов** через систему **ОБЯЗАТЕЛЬНЫХ РЕЗЕРВОВ**.

Регулируя резервную позицию банков, ЦБ может вызвать цепную реакцию сокращения или увеличения кредитов и соответственно депозитов.

**Методы денежно-кредитной политики** ЦБ разнообразны. Наиболее широко используются следующие:

- изменение процентной ставки, по которой ЦБ предоставляет кредиты коммерческим банкам (**ставки рефинансирования**),
- изменение **норм обязательных резервов**,
- **операции на открытом рынке**, т.е. операции по купле-продаже государственных облигаций, векселей и других ценных бумаг,
- **политика валютной интервенции**, т.е. покупка и продажа иностранной валюты. Указанные методы называются общими, так как влияют на операции всех коммерческих банков и на рынок ссудных капиталов в целом.

Могут применяться **выборочные (селективные) методы**, направленные на регулирование отдельных видов депозита и отдельных форм кредита или кредитования различных отраслей.

К **выборочным методам** относятся:

- ❑ различные ставки резервирования в зависимости от срока привлечения средств банками,
- ❑ прямое ограничение размеров банковских кредитов для отдельных банков или ссуд (кредитные потолки),
- ❑ регламентация условий выдачи конкретных видов кредитов, в частности установление маржи (разницы между ставками по привлечению и по выданным кредитам).

#### **Функция монопольной эмиссии денежных знаков**

За центральным банком как представителем государства законодательно закреплена эмиссионная монополия в отношении т.н.

**банкнот**, общенациональных кредитных денег, которые являются общепризнанным окончательным средством погашения долговых обязательств в стране.

В некоторых странах ЦБ также монопольно осуществляет эмиссию монет, покупая их у казначейства по номиналу. Купленные монеты ЦБ выпускает в обращение вместе с банкнотами.

ЦБ выполняет роль эмиссионно-кассового центра и «**банка банков**».

ЦБ не имеет дело непосредственно с предпринимателями и населением. Его главной **клиентурой** являются коммерческие и специализированные банки.

Он хранит свободную денежную наличность коммерческих банков в форме их кассовых резервов.

ЦБ также организует **межбанковские расчёты**, координирует и регулирует организацию расчётных и клиринговых систем, служит расчётным центром банковской системы.

В большинстве стран (в т.ч. и в России) **контрольная деятельность над банками** осуществляется исключительно центральным банком.

**Основные направления надзора ЦБ:**

□ выдача лицензий на осуществление банковской деятельности, на проведение отдельных операций (валютных, с ценными бумагами и драгоценными металлами);

□ проверка и анализ финансовой отчётности коммерческих банков;

□ установление системы экономических нормативов и контроль за их соблюдением.

ЦБ тесно связан с государством. Для правительства ЦБ является:

❖ кассиром,

❖ кредитором,

❖ финансовым консультантом.

В ЦБ открыты счета правительства и правительственных ведомств.

ЦБ кредитует государство в случае дефицита средств для покрытия расходов бюджета.

Под управлением государственным долгом понимаются операции центрального банка:

❖ по размещению и погашению займов, организации выплат доходов по ним,

❖ по покупке или продаже государственных обязательств с целью воздействия на их курсы.

**Внешнеэкономическая функция**

ЦБ является **органом валютного контроля**, определяя режим обменного курса национальной валюты, и осуществляет его регулирование.

Также ЦБ проводит операции по **управлению официальными золотовалютными резервами**, организует международные расчёты и составление платёжного баланса.

ЦБ участвует в разработке **международных соглашений по**

**вопросам банковской деятельности**, сотрудничает с центральными банками других стран, а также с международными валютно-кредитными организациями.

В 1975 году председателями центральных банков 10 европейских стран был сформирован **Базельский комитет по вопросам банковского надзора и регулирования**.

В апреле 1997 года Базельский комитет представил документ «**Базовые принципы эффективного надзора за банковской деятельностью**», содержащий 25 принципов, которые являются основой для организации банковского надзора.

Эти принципы разработаны странами десятки с участием представителей 15 стран, в т.ч. и России. В основном принципы содержат стандартные требования:

- минимальная величина банковского капитала,
- применяемые процедуры оперативной деятельности,
- управление кредитными портфелями,
- наличие политики управления рисками.

ЦБ осуществляет свои функции через банковские операции: **пассивные, активные**.

Важнейшими источниками его ресурсов (**пассивные операции**) являются:

- эмиссия денежных знаков, составляющая одну из основных статей пассива его баланса;
- остатки средств на резервных (корреспондентских) счетах банков, счетах правительственных структур и организаций;
- вклады государства.
- средства казначейства (Министерства финансов) и других правительственных ведомств.
- кредиты от международных финансово-кредитных организаций (МВФ).
- капитал и резервы банка.

В области **активных операций** ЦБ отличаются от коммерческих банков по характеру заёмщиков и формам кредитования.

**Активными операциями** Центрального банка являются:

- кредитование коммерческих банков
- переучёт и перезалог векселей, предъявляемых коммерческими банками
- перезалог государственных ценных бумаг
- кредитование государственных расходов
- операции на открытом рынке
- девизные операции

### **Коммерческие банки и их операции**

Система коммерческих банков в РФ в ее современном виде формируется с 1988 г.

Банки осуществляют свою деятельность **на основе лицензий нескольких видов:**

лицензия на осуществление банковских операций со средствами в рублях (без права привлечения во вклады денежных средств физических лиц)

- лицензия на осуществление банковских операций со средствами в рублях и иностранной валюте (без права привлечения во вклады денежных средств физических лиц)

- лицензия на привлечение во вклады и размещение драгоценных металлов

- лицензия на привлечение во вклады денежных средств физических лиц в рублях

- лицензия на привлечение во вклады денежных средств физических лиц в рублях и иностранной валюте

- генеральная лицензия

Коммерческие банки можно классифицировать по следующим признакам:

- **По форме собственности** – государственная, муниципальная, частная, смешанная.

- **По характеру экономической деятельности** – универсальные и специализированные.

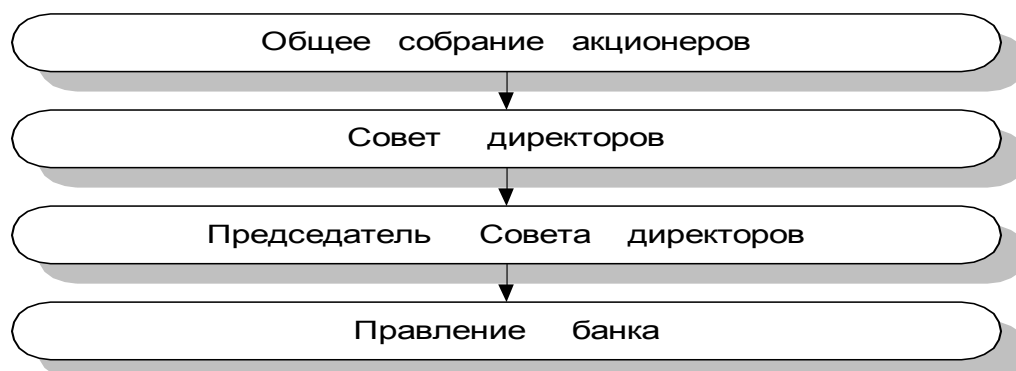
- **По срокам выдаваемых кредитов** – банки краткосрочного и долгосрочного кредита. Долгосрочными считаются кредиты сроком более 5 лет (ипотечные банки).

- **По хозяйственному признаку** – промышленные, торговые, сельскохозяйственные (агропромышленные), и т.п.

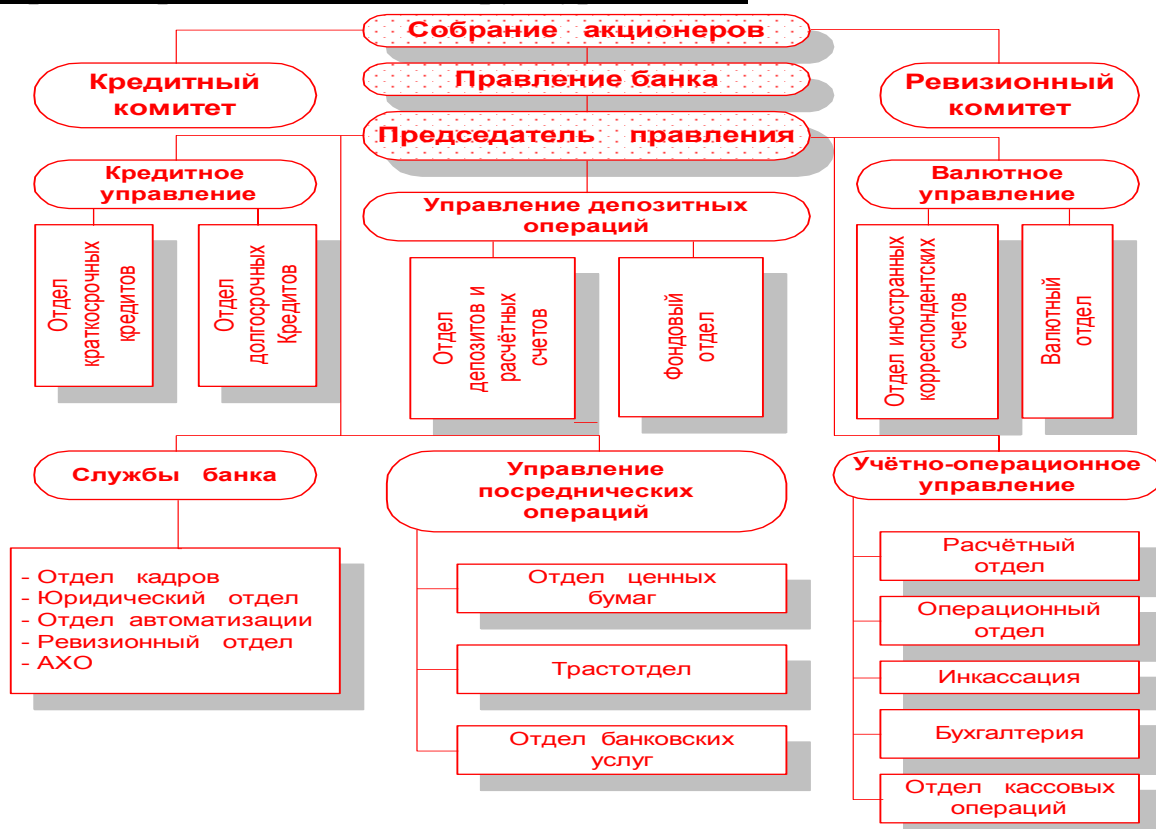
- **По территории** – местные (региональные), федеральные, республиканские, международные.

- **По размеру** – крупные, средние, мелкие. Критерий зависит от конкретного государства.

Коммерческий банк является самостоятельным хозяйствующим субъектом, имеющим статус юридического лица и осуществляющим посредническую деятельность **в реализации специфических продуктов** – кредита, ценных бумаг и валюты на основе полученной от центрального банка лицензии.



## Вариант организационной структуры банка:



Среди функций коммерческого банка особо выделяют четыре, которые лежат в основе определения банка и отражают его сущность:

- аккумуляция и мобилизация временно свободных денежных средств,
- посредничество в кредите,
- посредничество в осуществлении платежей и расчётов,
- создание платёжных средств.

Цель банковской системы – обеспечить соответствие количества денег в обращении потребностям в них.

### **Операции коммерческих банков**

**Пассивные операции** - это операции, связанные с формированием ресурсов банка. Ресурсы формируются за счет собственных, привлеченных и эмитированных средств.

Собственные средства - акционерный капитал, резервный капитал, нераспределенная прибыль. Собственные средства играют большую роль в деятельности коммерческих банков. Снижение доли собственного капитала приводит к потере платежеспособности и, в конечном итоге, к банкротству.

Привлеченные средства составляют основную часть ресурсов коммерческого банка – межбанковские кредиты, депозиты (вклады), расчётные, контокоррентные и корреспондентские счета.

Эмитированные средства банков - есть средства клиентуры, вложенные в ценные бумаги банка.

Этими средствами банки могут пользоваться в течение длительного промежутка времени.

К таким средствам относятся **облигационные займы и банковские векселя**.

В настоящее время, как в России, так и за рубежом характерна тенденция роста доли привлечённых источников в сумме активов.

Устойчивость и платежеспособность поддерживается с разработкой **механизмов страхования вкладов, повышения ликвидности активов и т.п.**

**Активные операции коммерческих банков** - это операции, связанные с размещением банковских ресурсов.

В зависимости от **срока** различают кредитные операции:

- срочные (на определенный срок),
- до востребования.

В зависимости от **обеспечения** различают операции кредитования:

- гарантированные,
- под недвижимость,
- вексельные,
- подтоварные,

**Комиссионно-посреднические операции** - различные поручения своих клиентов за их счет.

**Различают:**

- Аккредитивные операции**
- Инкассовые операции**
- Факторинговые операции**
- Торгово-комиссионные операции**
- Трастовые операции**
- Лизинговые операции**

Успех деятельности коммерческого банка обеспечивают **три взаимосвязанных фактора:**

1. Высокая доходность (прибыльность), создающая возможность для выплаты дивидендов акционерам банка, увеличения капитала, создания необходимых страховых резервов, фондов развития и проч.

2. Ликвидность — возможность быстрого (без больших потерь доходности или дополнительных затрат) превращения его активов в платежные средства для своевременного погашения своих долговых обязательств.

3. Платежеспособность, т.е. способность в должные сроки и в полной сумме отвечать по своим обязательствам перед кредиторами — государством, банками, вкладчиками и др.

**Кредитный механизм. Процесс кредитования и кредитная политика**

**Рынок кредитов** - сфера обращения ссудных средств.

Механизм кредитного рынка является составной частью кредитного механизма каждого отдельного банка, включая:

- принципы кредитования,

- кредитное планирование
- управление кредитом.

С помощью кредитного механизма банком проводится **кредитная политика**.

Процесс кредитования любого банка, по возможности, необходимо разделять на несколько **этапов**:

### 1. **Формирование портфеля кредитных заявок.**

Клиент, обращающийся в банк за получением кредита, должен представить **заявку**, где содержатся исходные сведения о требуемой ссуде, предполагаемом обеспечении.

Банк на основе поступившей информации осуществляет **предварительный отбор наиболее привлекательных предложений** и создает на их основе информационный портфель кредитных заявок для последующей работы.

Именно на этом этапе кредитный работник должен подготовиться к проведению переговоров и получить по возможности полную информацию о потенциальном заемщике.

Информационная база:

- карточки с образцами подписей, заверенные в установленном порядке;
- баланс на последнюю отчетную дату;
- декларация о доходах и расходах (для частных лиц и кооперативов);
- технико-экономическое обоснование кредита, в котором указывается краткий перечень видов деятельности предприятия и размер уплачиваемого налога;
- цель, на которую запрашивается кредит;
- перечень статей расхода, производимых за счет полученного кредита;
- планируемый рынок сбыта продукции;
- гарантийные письма.

### 2. **Рассмотрение заявки и проведение переговоров с будущим заемщиком.**

По данным американских аналитиков, 35 - 40% просроченных ссуд возникает в результате недостаточно глубокого анализа финансового положения заемщика на предварительной стадии переговоров.

Заявка поступает к кредитному работнику, который после ее рассмотрения проводит предварительную беседу с будущим заемщиком - непосредственно с руководителем предприятия или его представителем.

В ходе беседы интервьюеру не следует стремиться выяснить все аспекты работы предприятия; он должен сконцентрировать внимание **на ключевых, базовых вопросах**, представляющих наибольший интерес для банка.

Рекомендуется распределить вопросы **по 4 - 5 группам**.

- Сведения о клиенте и его компании*
- Вопросы по поводу просьбы о кредите*



- Вопросы, связанные с погашением кредита*
- Вопросы по поводу обеспечения займа*
- Вопросы о связях клиента с другими банками*

### **3. Оценка кредитоспособности заемщика и риска, связанного с выдачей ссуды.**

После беседы кредитный инспектор должен принять решение: продолжать работу с кредитной заявкой или ответить отказом.

Если кредитный инспектор по итогам предварительного интервью решает продолжить работу с клиентом, то он должен провести **углубленное и тщательное обследование финансового положения предприятия - заемщика.**

Для этого каждый банк применяет свою **методику анализа**

### **4. Принятие решения о целесообразности выдачи кредита и форме его предоставления**

В случае благоприятного заключения о кредитоспособности потенциального заемщика коммерческий банк принимает решение о возможности выдачи ссуды и, ориентируясь на класс кредитоспособности, разрабатывает **условия кредитного договора.**

Этот этап еще называется **структурированием ссуды.**

В процессе структурирования работник банка, занимающийся данным кредитом, определяет позицию банка в отношении основных параметров ссуды:

- вид кредита,
- сумма,
- срок,
- обеспечение,
- процентная ставка,
- схема погашения и пр.

**5. Заключение кредитного договора и оформление кредитного дела заемщика.** Приняв положительное решение о выдаче кредита и произведя структурирование ссуды, банк проводит переговоры с клиентом и разрабатывает компромиссный вариант договора, устраивающий обе стороны.

При этом банк должен учитывать **степень финансовой стесненности заемщика**, наличие у него альтернативных источников кредита со стороны конкурирующих кредитных учреждений.

Если поле маневра клиента ограничено, банк может настаивать на более жестких условиях в отношении сроков погашения, обеспечения, стоимости кредита и т.п.

**Кредитный договор** - это развернутый документ, который подписывают участники кредитной сделки и который содержит подробное описание всех условий предоставления ссуды. В **кредитном деле** должны находиться:

1. Заявление на получение кредита установленного образца.

2. Устав, учредительный договор, решение о регистрации предприятия, карточка с образцами подписей, регистрационная карта налоговой инспекции.

3. Последний годовой (квартальный) баланс.

4. Финансовый план прибылей и убытков на предстоящий квартал.

5. Техничко-экономическое обоснование финансовой операции, под которую запрашивается кредит.

6. Копии договоров, контрактов, протоколов о намерении, платежных документов, подтверждающих реальность сделки, проекта.

7. Проект договора о залоге с перечнем имущества, предлагаемого в залог, либо другие документы, обеспечивающие погашение кредита.

8. Кредитный договор с обязательной визой юриста.

9. Подробное заключение о целесообразности выдачи кредита экспертного работника (начальника кредитного отдела).

10. Анкета клиента.

11. Срочное обязательство на дату возврата кредита.

Кредитный договор может считаться заключенным лишь с момента предоставления определенной суммы.

Именно в этот момент, но не раньше возникает обязательство клиента вернуть предоставленный кредит.

Обычно банк предоставляет клиенту кредит путем зачисления соответствующей суммы единовременно или по частям на расчетный (или другой) счет клиента.

#### ***6. Контроль за выполнением условий договора и погашения кредита***

Его конечная цель - обеспечить погашение в срок основного долга и уплату процентов по ссуде.

В ходе таких проверок контролируется соответствие расходования ссуды ее целевому назначению, предусмотренному в кредитном договоре.

Если банк обнаружил неблагополучную ссуду, чреватую неплатежом, он должен действовать незамедлительно.

Наилучший выход - обсуждение дел с заемщиком и разработка программы преодоления кризисной ситуации. Такой вариант более предпочтителен, чем объявление заемщика банкротом.

#### ***7. Возврат кредита с процентами и закрытие кредитного дела***

Это завершающая стадия кредитных взаимоотношений банка с заемщиком.

Как правило, за 2 - 4 недели до наступления срока погашения ссуды кредитный работник связывается с заемщиком и уточняет перспективы погашения кредита.

Если клиент просит о пролонгации, то он обязан в пятидневный срок направить в банк официальное письмо с подробным изложением причин непогашения ссуды в срок.

При положительном решении вопроса о пролонгации ссуды составляется дополнительное соглашение к кредитному договору.

При наступлении срока возврата ссуды кредитный работник проверяет по бухгалтерским документам факт возврата ее и правильность перечисленных процентов.

При возникновении просроченной задолженности действует следующий порядок:

- в случае перевода кредита на счет просроченных ссуд кредитный работник составляет докладную записку с указанием причин и перспектив погашения задолженности;
- в недельный срок должнику направляется претензионное письмо о возврате ссуды, которое передается руководству данного предприятия или направляется заказным письмом на юридический адрес предприятия.

По истечении 3-месячного срока при невозврате ссуды по действующему законодательству дело передается в арбитраж или в суд.

После полного погашения ссуды и соответствующих процентов кредитное дело закрывается.

На отдельном листе указываются даты выдач и возврата ссуды, расчеты по начислению процентов и даты их перечисления (лист подшивается в дело).

### **Анализ платёжеспособности и кредитоспособности потенциального клиента.**

В современной экономической литературе имеется большое количество определений платежеспособности.

Чаще всего платежеспособность на какой-либо момент времени определяется как платежный излишек/недостаток между имеющимися ликвидными ресурсами и обязательствами к погашению на этот момент.

Однако имеет смысл изучить существенные особенности платежеспособности фирмы как потенциального клиента банка и рассматривать *платежеспособность как внешний эффект обеспеченности запасов и затрат источниками их формирования*, а неплатежеспособность соответственно как их необеспеченность.

#### **Типовая методика**

Для целей анализа, проводимого кредитором, достаточно фиксации **четырёх уровней платежеспособности** в зависимости от значений трех основных коэффициентов:

1) коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными источниками формирования (собственными оборотными средствами)

$$K_1 = \Pi_1 / Z$$

где  $\Pi_1$  - собственные оборотные средства;

$Z$  - величина запасов и затрат;

2) коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными и долгосрочными заемными источниками

$$K_2 = (\Pi_1 + \Pi_{21}) / Z$$

где  $\Pi_{21}$  - долгосрочные заемные источники;

3) коэффициент обеспеченности запасов и затрат основными источниками

$$K_3 = (P_1 + P_{2.1} + P_{2.2}) / 3$$

где  $P_{2.2}$  - краткосрочные кредиты и займы.

Оценка платежеспособности (**f1**) осуществляется по **четырем классам**.

**В первый класс** попадают все предприятия, для которых коэффициенты больше либо равны единице. Финансовое состояние таких предприятий можно характеризовать как абсолютно устойчивое. Все расходы по формированию запасов и затрат покрываются за счет собственных оборотных средств.

Банк, естественно, будет интересоваться, как долго сохранится эта ситуация. Расчет финансовой устойчивости в днях производится по следующей формуле:

$$(P_1 - 3) \cdot T / N$$

где  $T$  - величина анализируемого периода (для года 365 дней);

$N$  - выручка от реализации.

**Второму классу** соответствуют нормальные ограничения

$$K_1 < 1, K_{2,3} > 1$$

**Третий класс** платежеспособности присваивается предприятию, если

$$K_1 < 1, K_2 < 1, K_3 > 1$$

Финансовое состояние предприятия - неустойчивое. Величина запасов и затрат избыточна.

**Четвертый класс** присваивается предприятию, если все три коэффициента меньше единицы.

В него попадают предприятия с кризисным финансовым состоянием, предприятия, перегруженные немобильными запасами.

Источников формирования запасов и затрат не хватает для обслуживания материальных оборотных средств. Предприятие находится на грани банкротства.

## ТЕМА 4. РЫНОК КАССОВЫХ ВАЛЮТНЫХ СДЕЛОК

Кассовые сделки (текущие, наличные)

НБ РБ, АКБ, ТНК, юридические и физические лица

Рынок СПОТ

- SPOT RATE, - SPOT TRANSACTION

«День – в день»

✓ Немедленная передача валюты от продавца покупателю (наличные сделки).

✓ Оплата (валютирование) в течение 2-3 банковских дней (безналичные сделки).

✓ Одновременное перечисление валют обоими участниками.

✓ Доступность информации о сделках всем участникам рынка.

✓ Возможность заключения многосторонних сделок.



1. Приобретение валюты для ВЭД

2. Получение спекулятивной прибыли

**Валютная система** - это форма организации отношений валютного рынка на национальном или международном уровне.



### Элементы валютной системы

- средства, используемые как расчетные или платежно-расчетные;
- органы, осуществляющие валютное регулирование и контроль;
- условия и механизмы конвертируемости валют;
- режим определения валютного курса правила проведения международных расчетов;
- режим функционирования рынков драгоценных металлов;
- правила получения и использования кредитных средств в иностранных валютах;
- механизмы валютных ограничений.

### Элементы национальной валютной системы

- национальная денежная единица (национальная валюта);
- состав официальных золотовалютных резервов;
- паритет национальной валюты и механизм формирования

валютного курса;

- условия обратимости национальной валюты;
- наличие или отсутствие валютных ограничений;
- порядок осуществления международных расчетов стран;
- режим национального валютного рынка и рынка золота;
- национальные органы обслуживания и регламентирующие

валютные отношения страны.

**Национальная валютная система** – это форма организации валютных отношений государства, установленная национальным законодательством. Юридически национальная валютная система закреплена в государственных правовых актах, которые учитывают нормы международного права. Национальная валютная система является составной частью денежной системы страны, хотя она относительно самостоятельна и выходит за национальные границы.

**Основой национальной валютной системы** является установленная законом денежная единица государства, которая при использовании в международных экономических отношениях становится валютой.

**Национальная валюта** – это национальная денежная единица, участвующая в международных торговых и финансовых операциях на законодательно закреплённой основе. Она существует в наличной форме (банкноты и монеты) и в безналичной (в виде банковских вкладов, векселей и чеков). Её эмитентами являются национальные коммерческие и центральные банки.

**Конвертируемость валюты** – это способность резидентов и нерезидентов безо всяких ограничений обменивать национальную валюту на иностранную и использовать иностранную валюту для операций с любыми видами активов.

Различают внутреннюю, внешнюю, частичную и полную конвертируемость валюты.

- **Внутренняя конвертируемость** – это режим конвертируемости, при котором для резидентов снимаются все ограничения на совершение валютных операций, а для нерезидентов действует режим неконвертируемости.

- **Внешняя конвертируемость** – это режим конвертируемости, при котором свобода обмена национальной валюты предоставляется нерезидентам, а для граждан существуют ограничения на совершение валютных операций.

- **Частичная конвертируемость** – это режим конвертируемости, при котором в стране применяются валютные ограничения для отдельных категорий владельцев и видов валютных операций.

- **Полная конвертируемость** – это режим конвертируемости, при котором валютные ограничения отсутствуют при проведении валютных операций, как резидентами, так и нерезидентами.

**Валютный курс** - стоимость денежной единицы одной страны, выраженная в денежных единицах другой страны

По классификации, принятой МВФ в 1982г., все мировые валюты в зависимости от степени свободы изменения их курсов подразделяются на три большие группы

**1. Фиксированный валютный курс** - государство жёстко устанавливает обменные пропорции своей национальной валюты по отношению к другим валютам и поддерживает их соответствующими мерами.

**2. Свободно плавающий валютный курс** представляет собой чисто рыночный обменный курс. Этот курс постоянно меняется под воздействием свободной игры спроса и предложения денег на валютном рынке.

**На спрос и предложение влияют такие факторы:**

- спрос потребителей данной страны на товары других стран;
- состояние платёжного баланса страны: курс валюты страны с активным балансом (экспорт > импорт) повышается, и наоборот;
- уровень банковского процента в стране (высокий процент привлекает в банки данной страны капиталы в национальной валюте, спрос на неё увеличивается, и её курс растёт);
- общее состояние экономики.

**3. Управляемо плавающий валютный курс** - это гибкий курс, меняющийся в зависимости от валютного спроса и предложения и вместе с тем целенаправленно регулируемый государством.

- Официальные курсы, как, правило, устанавливаются единообразно.
- Для участников валютного рынка официальные курсы служат своеобразным ориентиром, влияющим на их действие.

Методы валютной котировки:

- *прямая котировка* - выражение валютного курса единицы национальной валюты через определённое количество единиц иностранной валюты. Используется в большинстве европейских стран. Например, в Великобритании 1 английский фунт стоит 1,64 доллара США.
- *обратная котировка* - выражение валютного курса единицы иностранной валюты через определённое количество единиц национальной валюты. Например, 1 доллар США в РФ стоит 17 691 руб., 1 евро 19 776 руб.

В зависимости от покупки и продажи валюты различают несколько видов валютных курсов

- **Номинальный валютный курс** показывает обменный курс валют, действующий в настоящий момент времени на валютном рынке страны.

- **Реальный валютный курс** можно определить как отношение цен товаров двух стран, взятых в соответствующей валюте. Это номинальный валютный курс, пересчитанный с учётом изменения уровня цен в своей стране и в той стране, к валюте которой котируется национальная валюта.

- **Курс покупателя.** По этому курсу банк приобретает валюту.
- **Курс продавца.** Поэтому курсу банк продаёт валюту.
- Курс продавца всегда выше курса покупателя. Разница между ними составляет прибыль банка в валютных операциях.

- **Кросс-курс** - представляет собой соотношение двух валют, которое определяется из их курсов по отношению к какой-либо 3 валюте.

В настоящее время валютные курсы обычно определяются на основе валютной корзины - набора валют, который используется при котировке валютного курса, с учетом соотношения между спросом и предложением.

### **Факторы, влияющие на валютный курс.**

1. ППС - паритет покупательной способности соизмеряемых валют, основанный на сопоставлении стоимости «потребительской корзины» в разных странах

2. Конъюнктура валютных рынков - соотношение между объемами спроса и предложения валют на национальном и мировом рынках

3. Условия развития национального валютного рынка:

- углубление международных экономических связей,
- диверсификация внешнеэкономической деятельности;
- степень открытости национальной экономики;
- применение современных информационных технологий и коммуникаций

Формирование валютных курсов происходит под влиянием экономических и политических факторов: уровень развития экономики страны, покупательная способность населения, темпы инфляции, состояние платежного баланса и т.п.

**Паритет покупательной способности валют – соотношение валют, учитывающее уровень цен в различных экономиках на основе равенства оценок в национальных ценах и валютах стоимости сопоставимого набора товаров и услуг.**

**Паритет покупательной способности – это соотношение,** выражающее количество двух или больше единиц разных валют, необходимое для приобретения конкретного набора товаров и услуг.

Смысл паритета покупательной способности состоит в том, чтобы показать, сколько стоит набор товаров и услуг в стране, выраженный в денежных единицах других государств.

$$P = r \times Pi$$

$$r = P/Pi,$$

где  $P_i$  и  $P$  – цена конкретной потребительской корзины в другом государстве и стране, для которой производится расчет;

$r$  – показатель курса валюты или стоимость иностранной валюты, используемой для расчета.

### **Методы прогнозирования валютных курсов:**

#### **Теория паритета покупательной способности**

В основе теории ППС лежит принцип «закона одной цены», который



утверждает, что стоимость идентичных товаров в разных странах должна быть одинаковой.

### **Индекс «Биг Мака»**

#### **Теория относительной экономической стабильности**

В качестве основы берутся темпы роста экономики разных стран, которые дают возможность спрогнозировать динамику обменного курса. Логично предположить, что стабильный экономический рост и здоровый бизнес климат будет привлекать больше иностранных инвестиций. Для инвестирования необходима покупка национальной валюты, что, соответственно, приводит к росту спроса на национальную валюту и ее последующее укрепление.

С его помощью можно составить мнение о наличии и интенсивности инвестиционных потоков (Япония - торговая стратегия «кэрри-трейд»)

#### **«-» прогноз только динамики курса, а не его размер**

#### **Метод анализа временных рядов**

- исключительно технический
- не принимает в расчет экономическую теорию модель авторегрессионного скользящего среднего (ARMA).

В основе метода лежит принцип прогнозирования ценовых моделей валютной пары на основании прошлой динамики. Расчет проводится специальной компьютерной программой на основе введенных параметров временного ряда, результатом которого является создание индивидуальной ценовой модели конкретной валютной пары.

### **Результирующим показателем методики моделирования с учетом множественности курсообразующих факторов**



**Факторы, влияющие на валютный курс :**



Методика прогнозирования валютного курса состоит из следующих этапов:

1. Установление наличия связи между валютным курсом и каждым рассматриваемым фактором.
2. Оценка влияния факторов друг на друга для исключения искажения результатов анализа.
3. Построение зависимости и проверка ее значимости.

**ЭТАП** 1

ТАБЛИЦА - КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ КРИТЕРИИ ОЦЕНКИ ТЕСНОТЫ СВЯЗИ

Величина коэффициента корреляции	Характер связи
До $\pm 0,3$	Практически отсутствует
От $\pm 0,3$ до $\pm 0,5$	Слабая
От $\pm 0,5$ до $\pm 0,7$	Умеренная
От $\pm 0,7$ до $\pm 1,0$	Сильная

Фактор	Величина коэффициента корреляции	Характер связи
<b>Широкая денежная масса</b>	<b>0,899632645</b>	
Ставка рефинансирования	-0,258349248	Связь отсутствует
Сальдо внешней торговли товарами и услугами	-0,206872558	Связь отсутствует
Цена золота	0,438668793	Слабая связь
<b>Цена нефти</b>	<b>-0,537174093</b>	
ВВП	0,076561713	Связь отсутствует
<b>Государственный долг</b>	<b>0,935892543</b>	
ЗВР	-0,295695757	Связь отсутствует
ИПЦ на товары и услуги	-0,23090927	Связь отсутствует

**Примечание: факторы, выделенные зеленым цветом, имеют тесную связь с валютным курсом**

## ЭТАП 2

Корреляционная матрица		Y	X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7	X8	X9
Y		1									
X1		0,899632645	1								
X2		-0,256349248	-0,35752558	1							
X3		-0,206872558	-0,217692661	-0,17641257	1						
X4		0,438668793	0,292623664	-0,599258279	0,445753591	1					
X5		-0,537174093	-0,447759276	-0,448643391	0,311104545	0,074090918	1				
X6		0,076561713	0,25234651	-0,893247096	0,175351058	0,44059744	0,492630746	1			
X7		0,935892543	0,878851077	-0,558611941	-0,193250668	0,531131665	-0,317682642	0,35872191	1		
X8		-0,295695757	-0,09273234	-0,766297629	0,137132801	0,186149445	0,714050924	0,75822939	0,017387	1	
X9		-0,23090927	-0,338185491	0,45786806	-0,373232246	-0,330685892	-0,10773966	-0,63411083	-0,315818	-0,247054239	1

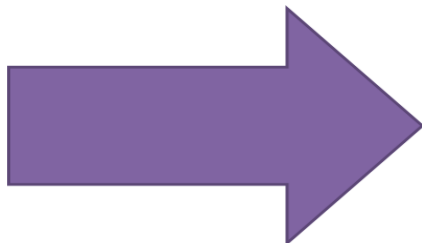
желтый цвет: фактор X1 был исключен из модели, так как имеется мультиколлинеарность с фактором X7,  
 (X7-X1=0,878851077>= по модулю 0,85). Выбираем какой фактор исключить. Так как Y-X7= 0,935892543>Y-X1,0,899632645, исключаем фактор X1.  
 зеленый цвет: X-факторы влияют на Y-результат (X5 и X7)

**Таким образом, фактор широкая денежная масса исключен из модели**

## ЭТАП 3

Формула для прогноза курса доллара к белорусскому рублю

$$Y = -0,005825 * X1 + 0,000036 * X2 + 0,936772$$



- Y – обменный курс доллара к белорусскому рублю
- X1 – цена нефти
- X2 – государственный долг

**Проверка значимости формулы:**



## Проверка формулы в действии:

### Прогноз на 1.12.17

1 доллар =  $-0,005825 * 52,91 + 0,000036 * 40348,88 + 0,936772 = 2,09$   
белорусских рублей

### НБРБ на 1.12.17

1 доллар = 2,01 белорусских рублей

Погрешность при прогнозе составила 4%



**Валютная политика государства** – это составная часть экономической политики государства и внешнеэкономической политики, представляющая действия государства внутри и вне страны, проводимые посредством воздействия на валюту, валютный курс, валютные операции.

В РБ валютная политика проводится **Национальным Банком**, который подотчетен Президенту и Правительству РБ.

**Стратегическими целями** валютной политики государства являются:

- устойчивость национальной валюты;
- экономический рост;
- высокая занятость;
- конкурентоспособность нац. компаний на национальном и мировом рынках;
- эквивалентность внешнеэкономического обмена;
- достаточность золотовалютных резервов;
- относительная стабильность внутренних цен;
- развитие внешнеэкономического сотрудничества.

**Тактическими целями** валютной политики государства являются:

- сглаживание колебаний валютного курса;
- предотвращение формирования отрицательного сальдо торгового баланса;
- экономически обоснованное накопление золотовалютных резервов;
- недопущение спекулятивных атак против национальной валюты;
- регулирование притока краткосрочного иностранного капитала;
- недопущение негативного влияния валютного курса на деятельность национальных компаний.

Различают **два типа валютной политики**, основанных на двух противоположных системах организации валютного курса:

- система жестко фиксированных валютных курсов;
- режим свободно плавающих валютных курсов.

**При фиксированном валютном курсе** центральный банк устанавливает курс национальной валюты на определенном уровне по отношению к валюте какой-либо страны, к которой «привязана» валюта данной страны, к «валютной корзине» или к международной денежной единице. В основе фиксированного курса лежит валютный паритет. Особенность этого режима в том, что валютный курс остается неизменным в течении более или менее продолжительного времени.

**При системе свободно плавающих валютных курсов:**

центральные банки совершенно не вмешиваются в функционирование валютного рынка. Курсы обмена валюты определяются спросом и предложением.

Кроме этих систем валютных курсов существует и множество **промежуточных**. Сюда можно отнести:

- **режим «скользящей фиксации»** – центральный банк ежедневно устанавливает валютный курс исходя из определенных показателей: уровня инфляции, состояния платежного баланса, изменения величины официальных золотовалютных резервов и др;
- **режим «валютного коридора»** – центральный банк устанавливает верхний и нижний пределы колебания валютного курса;
- **режим «совместного», или «коллективного плавания» валют** – курсы валют стран-членов валютной группировки поддерживаются по отношению друг к другу в пределах «валютного коридора» и «совместно плавают» вокруг валют, не входящих в группировку.

**Девальвация** – это снижение курса валюты страны по отношению к твердым валютам, международным счетным денежным единицам, уменьшение реального золотого содержания денежной единицы.

**Причины девальвации:**

- инфляция;
- дефицит платёжных балансов.

Девальвация может быть **двух видов:**

- открытая (официальная);
- закрытая (неофициальная).

**При открытой девальвации** Центральным банком делается официальное заявление: свершился факт девальвации национальной валюты. Купюры, потерявшие ценность, изымаются из денежного оборота и обмениваются на адекватные финансовой ситуации деньги. Основным последствием официальной девальвации является понижение цен на товары.

**При закрытой девальвации** государство снижает стоимость местной денежной единицы, не прибегая при этом к изъятию купюр из обращения. В отличие от открытой – этот вид девальвации не приводит к изменению цен на товары.

**Положительные результаты девальвации:**

- стимуляция экспортных поставок;
- менее интенсивный расход золотого запаса страны;
- повышенный спрос на отечественный товар.

**Отрицательные результаты девальвации:**

- нет доверия к обесцененной валюте;
- повышение цен на импортные товары;
- обесценивание вкладов в местной валюте, снятие средств с депозитов;
- рост инфляции;
- резкое снижение покупательной способности доходов в девальвируемой валюте.

Таким образом, официальный курс доллара США, российского рубля и евро, определяется по итогам торгов на **Белорусской валютно-фондовой бирже**. Курсы белорусского рубля по отношению к другим иностранным валютам рассчитываются исходя из курсов данных валют к доллару США (Нацбанк получает эту информацию из центральных банков и международных информационных агентств).

**Индекс «чарки-шкварки» складывается из цены 100 граммов бескостной свинины и 100 граммов водки и рассчитывается ежеквартально на основании данных Белстата.**

Эволюция мировой валютной системы:

- Парижская
- Генуэзская
- Бреттон-Вудская
- Ямайская
- Европейская

**Парижская валютная система**

Основана на золотомонетном стандарте и юридически закреплена межгосударственным соглашением в 1867 г. на конференции промышленно развитых стран в Париже.

- валютные единицы стран имели золотое содержание;
- конвертируемость каждой валюты в золото обеспечивалась как

внутри, так и за пределами границ отдельного государства;

- золотые слитки могли свободно обмениваться на монеты, а золото свободно продавалось на международных рынках золота;
- поддержание жесткого соотношения между золотым запасом страны и внутренним предложением денег.

#### **Генуэзская валютная система**

Оформлена в 1922 г. на Генуэзской международной экономической конференции; была основана на золотодевизном стандарте.

- за золотом сохранялась функция окончательных денежных расчетов между странами;
- резервной валютой стал американский доллар, который наравне с золотом был признан в качестве меры ценности валюты разных стран, а также международного кредитного средства платежа;
- доллар обменивался на золото центральными банками и правительственными учреждениями других стран в казначействе США по фиксированному курсу. Правительственные органы и частные лица могли приобретать золото на частном рынке. Валютная цена золота складывалась на базе официальной;
- приравнивание валют друг к другу и их взаимный обмен осуществлялись на основе официальных валютных паритетов, выраженных в золоте и долларах;
- каждая страна должна была сохранять стабильный курс своей валюты относительно любой другой валюты;
- новым элементом мировой валютной системы стало валютное регулирование, которое осуществлялось в форме активной валютной политики, международных конференций и совещаний.

#### **Бреттон-Вудская валютная система**

Оформлена соглашением стран на конференции по валютным и финансовым вопросам, которая состоялась в июле 1944 г.

- введение унифицированной системы валютных курсов в соответствии с установленным паритетом;
- официально установленные фиксированные паритеты валют к доллару США, который конвертировался в золото по фиксированному курсу;
- определена официальная цена золота на 1 июля 1944 г. на уровне 35 долл. за тройскую унцию золота или 1 долл. за 0,88571 г золота;
- созданы условия для конвертируемости двух резервных валют — доллара США и фунта стерлингов — в золото по официальному курсу.

#### **Ямайская валютная система**

Оформлена соглашением стран — членов МВФ в январе 1976 г. в г. Кингстон на Ямайке

- законена демонетизация золота, т.е. утрата им денежных функций, благодаря реальной ценности золота за ним сохранилась роль чрезвычайных мировых денег и резервного актива;
- золотодевизный стандарт был заменен стандартом СДР, который

формально объявлен основой валютных паритетов, но на практике не стал эталоном стоимости, главным платежным и резервным средством;

- вместо фиксированного валютного курса страны официально с 1973 г. перешли к режиму плавающих валютных курсов, но при этом получили возможность выбора фиксированного или плавающего валютного курса.

### **Европейская валютная система**

С 1 января 1999 г. Европейский союз

- безналичные расчеты осуществляются на основе новой европейской валюты — евро.

- евробанкноты и евромонеты единственное законное платежное средство в странах ЕС.

- котирование курса евро к доллару и к валютам стран, не входящим в ЕС, осуществляет Европейский центральный банк во Франкфурте-на-Майне.

Критерий	Виды валютного курса
1. Способ фиксации	Плавающий Фиксированный Смешанный
2. Способ расчета	Паритетный Фактический
3. Вид сделок	Срочных сделок Спот-сделок Своп-сделок
4. Способ установления	Официальный Неофициальный
5. Отношение к паритету покупательной способности валют	Завышенный Заниженный Паритетный
6. Отношения к участникам сделки	Курс покупки Курс продажи Средний курс
7. По учету инфляции	Реальный Номинальный
8. По способу продажи	Курс наличной продажи Курс безналичной продажи Оптовый курс обмена валют Банкнотный



Реальный валютный курс можно определить как отношение цен товаров двух стран, взятых в соответствующей валюте.

$$E_r = P_n/P_f \times E_n$$

$E_r$  – реальный валютный курс;

$P_n$  – цены на внутреннем рынке;

$P_f$  – цены на зарубежном рынке;

$E_n$  – номинальный валютный курс.

**Платежный баланс** – это систематизированная запись итогов всех экономических сделок между резидентами данной страны (домашними хозяйствами, фирмами и правительства) и остальным миром в течение определенного периода времени

<i>I. Счет текущих операций.</i>	
1. Товарный экспорт.	2. Товарный импорт
<u>Сальдо баланса внешней торговли. (торговый баланс)</u>	
3. Экспорт услуг.	4. Импорт услуг.
5. Чистые доходы от инвестиций (чистые доходы от кредитных услуг).	
6. Чистые трансферты.	
<u>Сальдо баланса по текущим операциям.</u>	
<i>II. Счет движения капитала</i>	
7. Приток капитала.	8. Отток капитала.
<u>Сальдо баланса движения капитала</u>	
<u>Сальдо баланса по текущим операциям и баланса движения капитала.</u>	
<i>III. Официальные резервы.</i>	

=

- Девальвация валюты – снижение курса национальной валюты по отношению к другим валютам или к золоту.

- Ревальвация валюты – повышение ее стоимости по отношению к другим валютам или к золоту.

	Влияние на торговый баланс	Влияние на баланс капиталов	Влияние на платежный баланс
Ревальвация валюты	Экспорт товаров ↓ Импорт товаров ↑ Итог: ухудшение	Экспорт капитала ↑ Импорт капитала ↓ Итог: ухудшение	Ухудшение
Девальвация валюты	Экспорт товаров ↑ Импорт товаров ↓ Итог: улучшение	Экспорт капитала ↓ Импорт капитала ↑ Итог: улучшение	Улучшение

Как свидетельствует мировой опыт, в условиях рыночной экономики осуществляется рыночное и государственное регулирование международных валютных отношений. Государственное валютное регулирование направлено на преодоление негативных последствий рыночного регулирования валютных отношений.

**Валютное регулирование** - регламентация государством международных расчетов и порядка проведения валютных операций; осуществляются на национальном, межгосударственном и региональном уровнях

#### Валютная политика РБ

**Национальная валютная система** – это форма организации валютных отношений государства, установленная национальным законодательством. Юридически национальная валютная система закреплена в государственных правовых актах, которые учитывают нормы международного права. Национальная валютная система является составной частью денежной системы страны, хотя она относительно самостоятельна и выходит за национальные границы.

**Основой национальной валютной системы** является установленная законом денежная единица государства, которая при использовании в международных экономических отношениях становится валютой.

**Национальная валюта** – это национальная денежная единица, участвующая в международных торговых и финансовых операциях на законодательно закреплённой основе. Она существует в наличной форме (банкноты и монеты) и в безналичной (в виде банковских вкладов, векселей и чеков). Ее эмитентами являются национальные коммерческие и центральные банки.

**Конвертируемость валюты** – это способность резидентов и нерезидентов безо всяких ограничений обменивать национальную валюту на иностранную и использовать иностранную валюту для операций с любыми видами активов.

Различают внутреннюю, внешнюю, частичную и полную конвертируемость валюты.

- **Внутренняя конвертируемость** – это режим конвертируемости, при котором для резидентов снимаются все ограничения на совершение валютных операций, а для нерезидентов действует режим неконвертируемости.

- **Внешняя конвертируемость** – это режим конвертируемости, при котором свобода обмена национальной валюты предоставляется нерезидентам, а для граждан существуют ограничения на совершение валютных операций.

- **Частичная конвертируемость** – это режим конвертируемости, при котором в стране применяются валютные ограничения для отдельных категорий владельцев и видов валютных операций.

- **Полная конвертируемость** – это режим конвертируемости, при котором валютные ограничения отсутствуют при проведении валютных операций, как резидентами, так и нерезидентами.

**Валютный курс** – это цена денежной единицы одной страны, выраженная в денежных единицах других стран или в международных валютных единицах.

**Валютный курс необходим для:**

- взаимного эквивалентного обмена валютами при торговле товарами, услугами, при учете взаимного движения капитала и кредитов;

- сравнения цен мировых и национальных рынков, стоимостных показателей разных стран, выраженных в национальной и иностранных валютах;

- количественного соизмерения результатов внешнеэкономических операций;

- периодической оценки счетов в иностранной валюте.

**Валютная политика государства** – это составная часть экономической политики государства и внешнеэкономической политики, представляющая действия государства внутри и вне страны, проводимые посредством воздействия на валюту, валютный курс, валютные операции.

В РБ валютная политика проводится **Национальным Банком**, который подотчетен Президенту и Правительству РБ.

**Стратегическими целями** валютной политики государства являются:

- устойчивость национальной валюты;
- экономический рост;
- высокая занятость;
- конкурентоспособность нац. компаний на национальном и мировом рынках;

- эквивалентность внешнеэкономического обмена;
- достаточность золотовалютных резервов;
- относительная стабильность внутренних цен;
- развитие внешнеэкономического сотрудничества.

**Тактическими целями** валютной политики государства являются:

- сглаживание колебаний валютного курса;
- предотвращение формирования отрицательного сальдо торгового баланса;
- экономически обоснованное накопление золотовалютных резервов;
- недопущение спекулятивных атак против национальной валюты;
- регулирование притока краткосрочного иностранного капитала;
- недопущение негативного влияния валютного курса на деятельность национальных компаний.

Различают **два типа валютной политики**, основанных на двух противоположных системах организации валютного курса:

- система жестко фиксированных валютных курсов;
- режим свободно плавающих валютных курсов.

#### **При фиксированном валютном курсе**

• центральный банк устанавливает курс национальной валюты на определенном уровне по отношению к валюте какой-либо страны, к которой «привязана» валюта данной страны, к «валютной корзине» или к международной денежной единице. В основе фиксированного курса лежит валютный паритет. Особенность этого режима в том, что валютный курс остается неизменным в течении более или менее продолжительного времени.

#### **При системе свободно плавающих валютных курсов**

• центральные банки совершенно не вмешиваются в функционирование валютного рынка. Курсы обмена валюты определяются спросом и предложением.

Кроме этих систем валютных курсов существует и множество **промежуточных**. Сюда можно отнести:

• **режим «скользящей фиксации»** – центральный банк ежедневно устанавливает валютный курс исходя из определенных показателей: уровня инфляции, состояния платежного баланса, изменения величины официальных золотовалютных резервов и др;

• **режим «валютного коридора»** – центральный банк устанавливает верхний и нижний пределы колебания валютного курса;

• **режим «совместного», или «коллективного плавания» валют** – курсы валют стран-членов валютной группировки поддерживаются по отношению друг к другу в пределах «валютного коридора» и «совместно плавают» вокруг валют, не входящих в группировку.

В РБ в разное время использовались следующие режимы:

• **1993–1995 гг.** – свободно плавающий валютный курс. В 1993 г. НБ РБ начал использовать свободно плавающий режим, периодически используя валютные интервенции. Выбор такого режима был обусловлен несколькими причинами: высокой инфляцией; нехваткой свободно конвертируемой валюты в стране; низкой величиной валютных резервов и отсутствием золотого запаса.

- **1995–1996 гг.** – жестко фиксированный валютный курс. В рассматриваемый период в Беларуси была осуществлена макроэкономическая стабилизация на основе валютного курса, был использован режим жесткой фиксации валютного курса.

- **1996–2000 гг.** – режим управляемого плавления. Был введен обменный курс белорусского рубля к иностранным валютам исходя из спроса и предложения на иностранную валюту и с учетом темпов инфляции.

- **2000–2011 гг.** – скользящая фиксация. С 2000 г. На основании закона РБ «О стабилизации белорусского рубля и установлении фиксированного соотношения между денежной базой и официальными золотовалютными резервами РБ» введен режим скользящей или плавающей фиксации. Вначале предполагалась привязка только к доллару США, но в конечном итоге в качестве валюты привязки был выбран российский рубль и доллар США.

- В **2011 г.** в результате девальвации рубля был снова сменен режим валютного курса.

**Девальвация** – это снижение курса валюты страны по отношению к твердым валютам, международным счетным денежным единицам, уменьшение реального золотого содержания денежной единицы.

**Причины девальвации:**

- инфляция;
- дефицит платёжных балансов.

Девальвация может быть **двух видов:**

- открытая (официальная);
- закрытая (неофициальная).

**При открытой девальвации** Центральным банком делается официальное заявление: свершился факт девальвации национальной валюты. Купюры, потерявшие ценность, изымаются из денежного оборота и обмениваются на адекватные финансовой ситуации деньги. Основным последствием официальной девальвации является понижение цен на товары.

**При закрытой девальвации** государство снижает стоимость местной денежной единицы, не прибегая при этом к изъятию купюр из обращения. В отличие от открытой – этот вид девальвации не приводит к изменению цен на товары.

**Положительные результаты девальвации:**

- стимуляция экспортных поставок;
- менее интенсивный расход золотого запаса страны;
- повышенный спрос на отечественный товар.

**Отрицательные результаты девальвации:**

- нет доверия к обесцененной валюте;
- повышение цен на импортные товары;
- обесценивание вкладов в местной валюте, снятие средств с депозитов;
- рост инфляции;

- резкое снижение покупательной способности доходов в девальвируемой валюте.

**В итоге, с 31 декабря 2010 до 1 июля 2011 года:**

- Национальный банк Беларуси девальвировал белорусский рубль к "корзине" иностранных валют, в которую входят доллар США, евро и российский рубль, на **75,01%** - до **1845,81** белорусского рубля .

**Курс белорусского рубля уменьшился:**

- к доллару США на **64,83%** - до **4 тыс. 945** бел.рублей за 1 долл.,
- к евро - на **80,44%** - до **7 тыс. 168,27** белорусского рубля за 1 евро,
- к российскому рублю - на **80,2%** - до **177,41** белорусского рубля за 1 российский рубль.

**20 октября 2011 г.** Беларусь официально объявила новую валютную политику – режим **«управляемого плавания» курса национальной валюты**. Это означает, что курс определяется на основе спроса и предложения с минимальными интервенциями Нацбанка, которые направлены исключительно на ограничения резких колебаний курса. Эти интервенции могут быть как в иностранной валюте, так и в белорусских рублях.

Таким образом, официальный курс доллара США, российского рубля и евро, определяется по итогам торгов на **Белорусской валютно-фондовой бирже**.

Курсы белорусского рубля по отношению к другим иностранным валютам рассчитываются исходя из курсов данных валют к доллару США (Нацбанк получает эту информацию из центральных банков и международных информационных агентств).

Последствия девальвации

- Средняя зарплата в Беларуси в долларовом эквиваленте по курсу Нацбанка снизилась с \$500 до \$312 за один день. В Министерстве экономики сообщили о том, что работникам бюджетной сферы будут выплачиваться разовые компенсации, в то время как тарифная ставка первого разряда, по которой рассчитывается заработная плата, останется на прежнем уровне, чтобы *«не разорвать доходы низкооплачиваемых и высокооплачиваемых людей»*. В министерстве экономики также сообщили, что другой причиной отказа от повышения зарплаты является опасность дальнейшего увеличения объёма денежной массы. 26 мая были повышены пенсии, но только на 80 500 рублей (около \$16 по курсу на 27 мая). Индексация зарплат в мае составит лишь 60 000 рублей (около \$12 по курсу на 27 мая). При этом в министерстве экономики сообщили, что индексация не коснётся рабочих крупных государственных предприятий, решение о повышении зарплаты которых должна будет принимать администрация предприятия. Вклады граждан Беларуси в рублях обесценились на миллиард долларов.

## ТЕМА 5. РЫНОК СРОЧНЫХ ВАЛЮТНЫХ ОПЕРАЦИЙ: ОСОБЕННОСТИ ФОРВАРДНЫХ, ФЬЮЧЕРСНЫХ И ОПЦИОННЫХ СДЕЛОК

### Производные ценные бумаги

Временной срез экономики по видам сделок представлен двумя сегментами: спотовым и срочным рынками.

Срочный рынок также называют рынком производных финансовых инструментов.

Срочный контракт становится производным инструментом, если он имеет своей целью получение *дифференциального дохода*, т.е. положительной разницы в ценах.

В момент его заключения оговариваются все условия, на которых он будет исполняться. В основе контракта могут лежать различные активы, например, ценные бумаги, фондовые индексы, банковские депозиты, валюта, собственно товары.

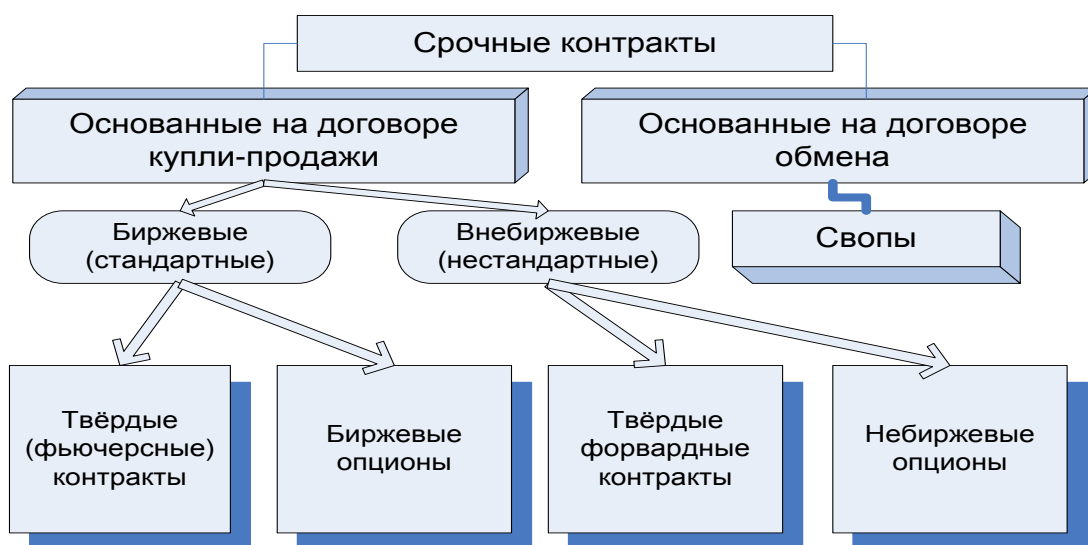
*Актив, лежащий в основе срочного контракта, называют базисным или базовым активом.*

Срочный контракт возникает на основе базисного актива. Поэтому его также называют производным активом, т. е. инструментом, производным от базисного актива.

Срочные сделки позволяют **застраховаться** от изменения цен финансовых активов, валютных курсов, процентных ставок, собственно товарных цен.

Привлекательность срочного рынка состоит также в том, что его инструменты являются высокодоходными, хотя и высокорискованными объектами инвестирования финансовых средств.

Срочные контракты в зависимости от вида договора, который кладётся в их основу можно представить следующим образом



**Форвардный контракт** – договор купли-продажи (поставки) какого-либо актива через определённый срок в будущем все условия которого оговариваются сторонами сделки в момент его заключения.

Операция по страхованию ценового риска называется **хеджированием**.

*Хеджер - это лицо, страхующее ценовые риски.*

Механизм хеджирования сводится к заключению срочного контракта, в котором устанавливается цена поставки базисного актива.

**Фьючерсный контракт** – это форма форвардного контракта, разрешенного к заключению на бирже – стандартный биржевой договор купли-продажи (поставки) биржевого актива через определённый срок в будущем по цене, согласованной сторонами сделки в момент ее заключения.

Заключение фьючерсного контракта на условиях его покупателя называется **«покупкой контракта»**, а на условиях продавца – **«продажей контракта»**.

Принятие обязательства по контракту называется **«открытием позиции»**. Ликвидация обязательства по данному контракту путём заключения обратной сделки с аналогичным контрактом называется **«закрытием позиции»**.

Исполнение фьючерсного контракта гарантируется биржей (расчетной палатой).

После того как контракт заключен, он регистрируется в расчетной палате. С этого момента стороной сделки как для продавца, так и для покупателя становится расчетная палата, т. е. для покупателя она выступает продавцом, а для продавца — покупателем.

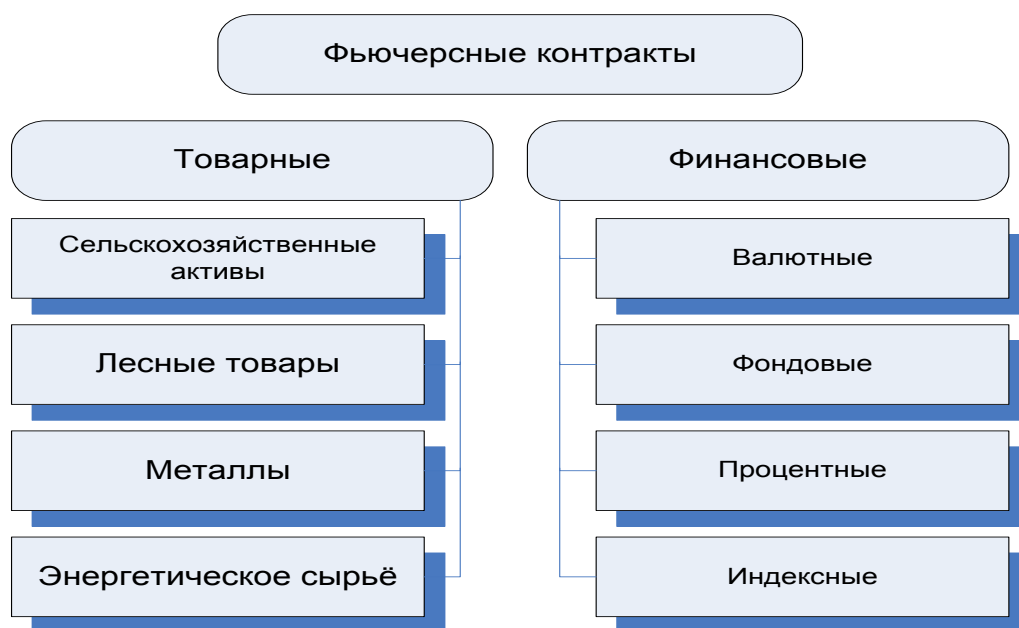
Участник сделки может:

- ❖ Закрыть позицию
- ❖ Принять или осуществить поставку

По условиям некоторых фьючерсных контрактов может предусматриваться не поставка базисного актива, а взаиморасчеты между участниками в денежной форме.

**Классификация фьючерсных контрактов**





### Опционные контракты

**Биржевой опцион** – стандартный договор купли-продажи биржевого актива, в соответствии с которым его держатель получает право купить (или продать) этот актив по определённой цене до установленной даты или на эту дату с уплатой за полученное право **подписчику (надписанту)** определённой суммы денег, называемой премией. Из определения можно сделать вывод, что опционы существуют на продажу или на покупку.

Актив, который лежит в основе опциона всегда имеет две цены:

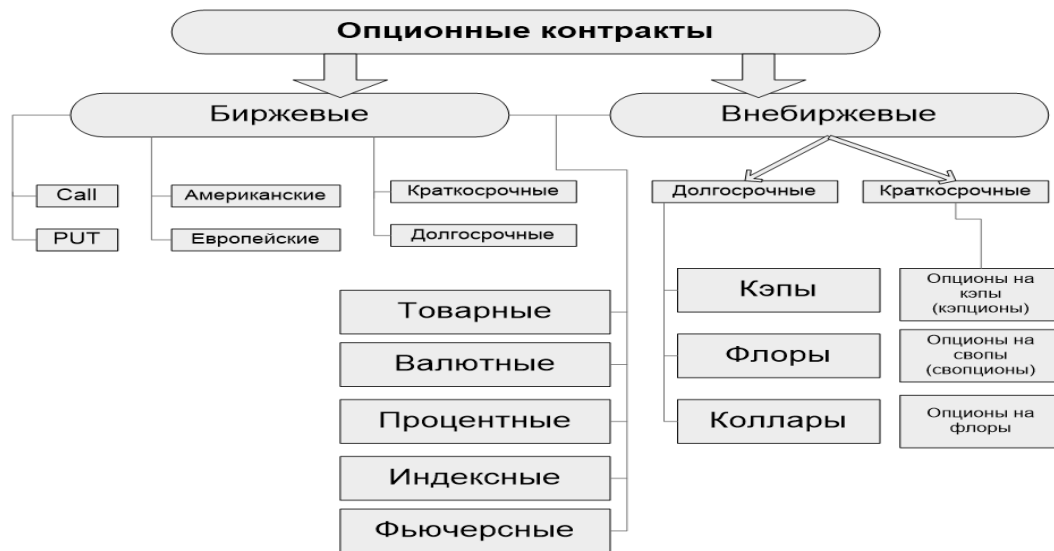
- текущую рыночную (спот),
- цену исполнения (страйк).

Ценой опциона является премия, выплачиваемая держателем надписанту.

Опцион имеет срок действия, который ограничен датой **экспирации**, т.е. датой окончания срока действия.

В связи с этим опцион может быть:

- ✓ американским (может быть исполнен в любой момент, включая дату экспирации) или европейским (может быть исполнен только в дату экспирации);
- ✓ однопериодным (имеющим только одну дату исполнения) или многопериодным (с несколькими датами экспирации).



**1 случай:**



**Call** (опцион продавца на покупку).

**Пример:** Хеджирование продажи акций с помощью покупки Call-опциона.

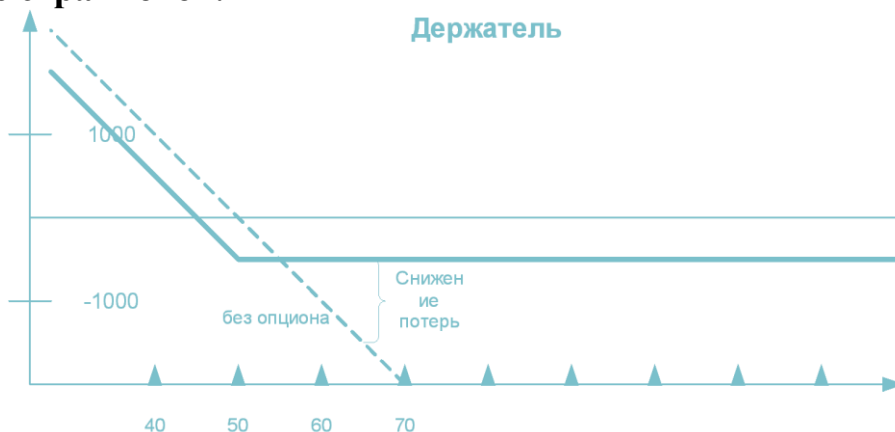
Компания продаёт 100 акций по цене 50\$ и приобрела опцион на покупку тех же 100 акций по цене 50\$. Премия за опцион - 500\$.

Каков будет результат от операции выкупа акций при прочих равных условиях, если на момент реализации прав по опциону курс акций будет: 50, 60, 70, 40?

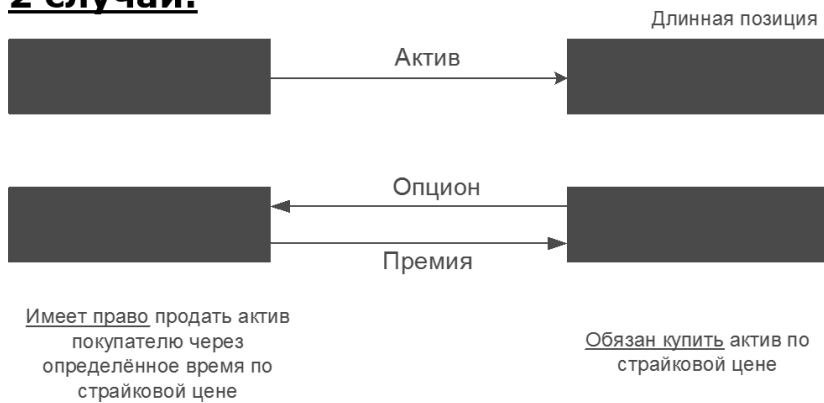
**В этом случае поступления будут от продажи акций:  $100 \cdot 50 = 5000\$$ ,  
Расходы будут составлять:**

1. Премия за опцион – 500\$,
2. Затраты по покупке, которые будут зависеть от того, реализуется опцион, или нет.

**Реализован опцион будет только в том случае, если рыночная цена выше страйковой.**



## 2 случай:



**Put** (опцион покупателя на продажу).

**Пример:** Страхование закупки акций покупкой опциона на продажу.

Инвестиционная компания закупила 100 акций по курсу 50\$ и покупает трёхмесячный опцион на продажу по текущему курсу (50\$). Цена опциона – 500\$.

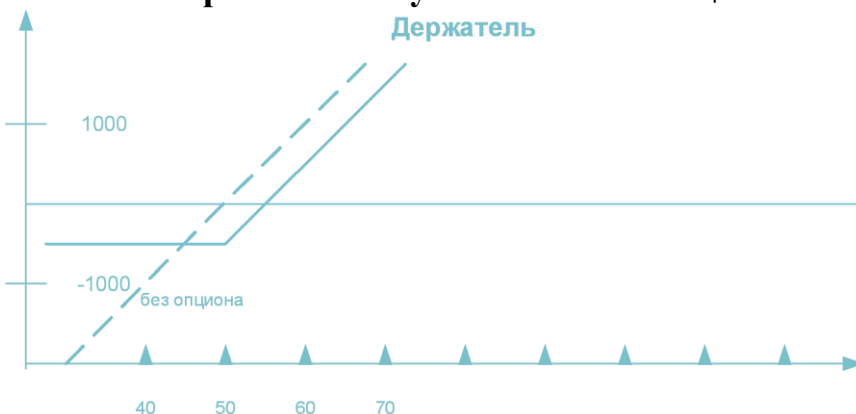
Каков будет результат, если на момент реализации прав по опциону курс акций будет: 50, 60, 70, 40?

**В этом случае поступления будут от продажи акций, выручка от которой будет зависеть от того реализуется опцион или нет.**

**Реализован опцион будет только в том случае, если рыночная цена ниже страйковой.**

**Расходы будут составлять:**

- 1. Премия за опцион – 500\$,**
- 2. Затраты по покупке  $100 \cdot 50 = 5000\$$**



**Своп** – договорная конструкция, на основе которой стороны обмениваются своими обязательствами: активами и (или) связанными с ними выплатами в течение фиксированного периода.

Причём цена одного актива является твёрдой (фиксированной), а цена другого – переменной (плавающей), или же обе эти цены являются переменными.

Своп может состоять из одного-единственного обмена на протяжении своего срока действия, но обычно он состоит из серии обменов и платежей через установленные промежутки времени.

В этом смысле своп относится к группе многопериодных производных

инструментов.

Своп может включать обмен базовыми активами.

Обычно это имеет место при заключении контракта (собственно обмен) и при завершении контракта (обратный обмен активами).

Однако чаще всего никакого обмена активами не происходит.

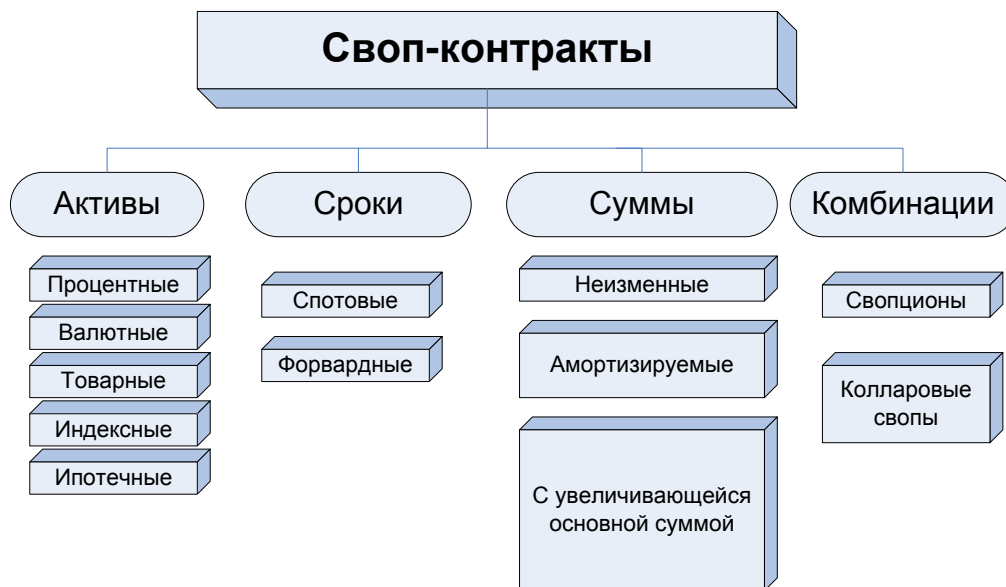
В качестве актива берется ценовая денежная сумма (или натуральное количество физического актива), по отношению к которой осуществляются все расчеты и сальдовый платёж одной из сторон контракта другой стороне.

Та сторона, для которой расчеты проводятся по твердой ставке (цене) называется **покупателем свопа**. Сторона контракта, которая обязана платить по **плавающей ставке** (цене), называется продавцом свопа.

**Своп** — это небиржевой контракт, ликвидность которого обеспечивается наличием финансовых посредников, так называемых своповых дилеров, или своповых банков, которые одновременно являются дилерами и по многопериодным опционам, что создает благоприятные возможности для комбинированного использования этих производных инструментов.

**Вторичный рынок** свопов позволяет одной из сторон контракта путем заключения обратной сделки с третьей стороной досрочно ликвидировать свои обязательства по нему, если заключенный своп не оправдывает финансовых ожиданий или по иным причинам.

В зависимости от произошедших на рынке изменений результатом будет либо выигрыш, либо проигрыш для «уходящей» стороны.



## ТЕМА 6. ИНСТРУМЕНТЫ ПОКРЫТИЯ ПРОТИВ РИСКА НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

### 1. Виды предпринимательских рисков на финансовом рынке

**Риск** – элемент любой предпринимательской деятельности, которая всегда направлена на привлекательную цель, но сопряжена с элементами опасности и угрозой потерь в связи с существующей степенью неопределенности ее исхода.

**Финансовая деятельность**— особая форма коммерческого предпринимательства, в котором объектом сделки являются денежные фонды.

Операции на всех сегментах финансового рынка связаны с опасностями, возникающими вследствие неточности прогнозов его состояния.

**Финансовый риск** - опасность прямых материальных потерь или неполучения желаемого дохода из-за неблагоприятных обстоятельств и различных факторов, приводящих к имущественному ущербу у участников сделок.

**Фактор «время»**—непредвиденные изменения ситуации на всех сегментах национального финансового рынка (денежно-валютном, кредитном, фондовом рынке), а также на МФКР.

**Финансовые риски возникают в процессах движения финансовых потоков национальной и мировой экономики.**

- вероятность получения дополнительного дохода при благоприятных обстоятельствах (+);
- опасность потери денежных средств или не получения желаемой суммы дохода (-).

**Спекулятивные (монетарные) риски** - предполагают вероятность как прибылей, так и убытков (валютные риски, инвестиционные риски).

Объективные финансовые риски связаны с неопределенностью экономической среды и обусловлены макроэкономическими факторами: изменением конъюнктуры мирового и национального валютного рынка, возникновением региональных или мировых финансовых кризисов.

Субъективный финансовый риск зависит от индивидуальных особенностей предпринимателя (трейдера), его склонности к риску.

**Элиминирование финансовых рисков – методы нейтрализации риска**

- предотвращение риска;
- распределение риска;
- компенсация риска;
- перевод риска;
- покрытие против риска.

**Понятие «покрытие риска», «покрытие против риска»**

- отображение способов страхования против финансовых рисков

самой различной природы:

- позиционного – риска открытых позиций;
- процентного – риска непредвиденного изменения ставки учетного процента;
- валютного (курсового) – риска неблагоприятного изменения курса валюты;
- кредитного - риска неисполнения условий по кредитным договорам (неуплаты процентов и непогашения кредита);
- инвестиционного – риска неэффективного использования ссудного капитала инвесторами.

Хеджирование финансовых рисков - распределение риска

Страхование финансовых рисков -переложение риска на страховщика

## **2. Регулирование риска открытых позиций**

### **Способы регулирования позиционного риска на макроуровне**

Открытые валютные позиции на национальном валютном рынке ведут к нарушению его равновесия и дестабилизируют валютные курсы.

Для уменьшения позиционного риска государство применяет определенные меры по регулированию валютных позиций:

1. Ограничение валютного оборота банков с учетом их капитала через установление соответствующего коэффициента валютного оборота.
2. Лимитирование максимальных объемов покупки или продажи валюты отдельными участниками валютного рынка.
3. Определение максимально допустимых размеров открытых валютных позиций в зависимости от активов банков.
4. Осуществление валютных интервенций НБ РФ путем выведения на рынок соответствующих объемов валюты в случае открытой короткой или скупки валюты в случае открытой длинной валютной позиции.

### **Регулирование позиционного риска на микроуровне**

А. Открытые валютные позиции на форексной бирже ведут к образованию излишка или недостатка валюты в конкретный момент времени при несовпадении количества заявок на покупку и на продажу валюты

#### **Инструменты регулирования риска открытых биржевых позиций:**

➤ Изменение валютного курса и маржи в зависимости от вида позиции.

➤ Осуществление валютных интервенций: дополнительная продажа валюты из биржевых резервов (ОКП);скупка излишка валюты (ОДП).

Б. Открытые валютные позиции отдельных банков (форексных трейдеров)

проявляются в образовании у банков излишка или недостатка валюты. Вид позиции определяется соотношением между суммами покупки и продажи валюты по итогам торгов за банковский день или за период. ОДП - объем купленной валюты выше объема проданной, ОКП – продано валюты больше, чем куплено.

Заккрытие открытых коротких позиций осуществляется путем маневрирования ценами для интенсивной скупки и уменьшения продаж валюты (повышение «bid-price» и «offer-price»). При открытой длинной позиции активизируется продажа валюты (снижение «bid-price» и «offer-price»).

### 3. Управление процентными рисками на валютном рынке

Процентные риски на валютном рынке связаны с неравномерным изменением процентных ставок по валютам, участвующим в сделке. Они наиболее опасны при совершении срочных сделок «аутрайт».

#### Способы хеджирования:

1. Внебиржевые сделки на основе форвардных контрактов
2. Биржевые сделки с использованием дериватов - валютных фьючерсов и опционов.
3. Операции с двойными и бинарными опционами на срочном рынке.

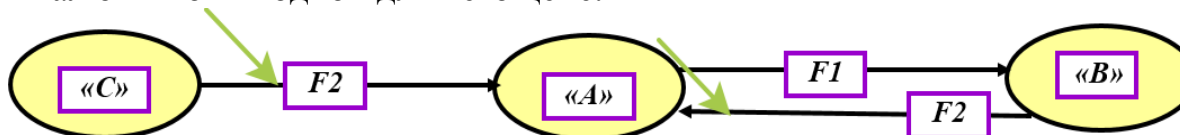
**Новые меры защиты, основанные на сочетании особенностей различных видов срочных операций.**

- ✓ Операции встречного симметричного форварда типа ФРА – ФРА
- ✓ Обоснованная котировка форвардного курса валют сделки
- ✓ Использование операций СВОП - своппинг (SWAP)
- ✓ Использование денежного и кредитного рынков
- ✓ Арбитраж на валютном рынке

#### Операции встречного симметричного форварда ФРА–ФРА.

Участники срочной внебиржевой валютной сделки по согласованному форвардному курсу принимают на себя процентный риск, так как на будущий валютный курс влияет изменение процентных ставок по валютам сделки, характер которого трудно предугадать. В том случае, когда текущий курс валюты на СПОТ - рынке возрастет, риск ложится на продавца, при падении курса – на покупателя валюты. Чем больше срок форвардного контракта, тем выше процентный риск

Застраховать процентный риск-продавец валюты может с помощью одновременного заключения встречного форвардного контракта на покупку партии валюты по выгодной для него цене.



Для страхования процентного риска при заключении форвардного контракта на покупку валюты целесообразно одновременно заключить форвардный контракт и на продажу такой же партии иностранной валюты.

#### Обоснованная котировка форвардного курса валюты

##### Форвардный дифференциал $D$

- разница между курсами покупки (продажи) валют на срочном форвардном (FORWARD) - рынке (F) и текущем SPOT - рынке (S):  $D = F - S$

### **1-е правило**

Если порядок F-котировки “*большее число (к «b-pr» – меньшее число (к «of-pr»)*”, форвардный дифференциал вычитается из курса СПОТ ( $F = S - D$ ), то есть валюта продается на форвардном рынке с дисконтом ( $d$ ), и форвардная маржа выше наличной.

### **2-е правило**

Если порядок форвардной котировки противоположный, то есть “*меньшее число – большее число*”, форвардный дифференциал суммируется со СПОТ- курсом валюты ( $F = S + D$ ) - иностранная валюта продается с премией ( $\Pi$ ).

*В результате обоснованной котировки увеличивается форвардная маржа на срочном рынке по сравнению с маржой на текущем рынке, что снижает процентный и валютный риск участников сделки.*

### **Покрытие риска с помощью бинарных опционов**

**Бинарный опцион с фиксированной прибылью** в случае выполнения оговоренного условия обеспечивает соответствующий размер дохода, а при невыполнении условия не приносит ничего.

Положительный результат – прибыль трейдера в размере разности между премией и ценой опциона.

Отрицательный результат – потери трейдера в размере стоимости опциона.

**Например,** при исполнении опциона «все или ничего» (цена базового актива в указанное время была выше оговоренного уровня) его цена равна 100 \$. Если опционная премия была уплачена в размере 10 \$, то доход трейдера составит:  $100 - 10 = 90$  \$. Если опцион не исполнился, то его цена равна нулю, и трейдер ничего не получает, а его потери определяются величиной уплаченной премии. Если опцион был на повышение/понижение цены (In/Out опционы), а закрылся ровно по эталонной цене, то трейдеру может возвращаться опционная премия или её часть в зависимости от условий контракта.

**Бинарные опционы позволяют точно знать размер выплаты и возможных рисков ещё до заключения контракта, что обеспечивает возможность управлять большим количеством торговых операций.**

### **Инструменты покрытия риска: СВОП, арбитраж**

Сущность операций «Своп»- взаимный обмен между двумя трейдерами встречными потоками платежей, отличающихся видом валюты, характером процентных ставок и другими параметрами.

Термин «СВОП» на финансовом рынке применяется:

✓ для характеристики “портфельных” сделок на биржевом валютном рынке, основанных на одновременном заключении валютных контрактов с разными параметрами: видом валюты, сроками, валютным курсом.

✓ для межбанковских соглашений на рынке ссудного капитала о



взаимном обмене финансовыми активами в виде кредитных сделок с разными условиями (видом валюты, сроками, процентными ставками).

**Виды свопинга:**

Процентные свопы - следующие друг за другом форвардные валютные сделки, с помощью которых меняются местами плавающие и фиксированные ставки

*- для хеджирования риска изменения процентных ставок.*

Валютные свопы - основаны на перекрестном кредитовании, выраженном в разных валютах.

*- для страхования от валютных и кредитных рисков и от роста задолженности банков.*

Валютно-процентные свопы - комбинации свопов, основанные на сочетании разных видов текущих контрактов на СПОТ-рынке со срочными операциями

*- для покрытия процентного и валютного риска на финансовом рынке.*

Участниками операций СВОП могут быть:

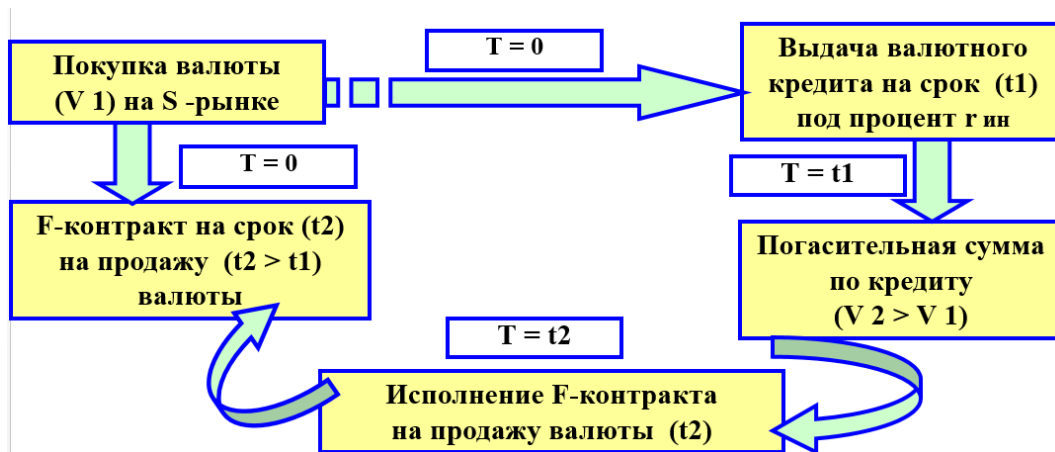
коммерческие банки; Центральные банки государств, отдельные валютные трейдеры, использующие возможности свопов для временного обмена валютами, создания валютных резервов, хеджирования процентного и валютного риска.

**Особенности операций СВОП (SWAP)** - простейшие валютно-процентные свопы предусматривают сочетание сделок купли-продажи валюты на текущем и срочном рынках или форвардных контрактов с разными сроками исполнения.

1. Продажа валюты на S-рынке—F-контракт на покупку валюты
2. F-контракт на продажу валюты—Покупка валюты на S-рынке
3. F-контракт на продажу валюты (t1) F-контракт на покупку валюты (t2 < t1)

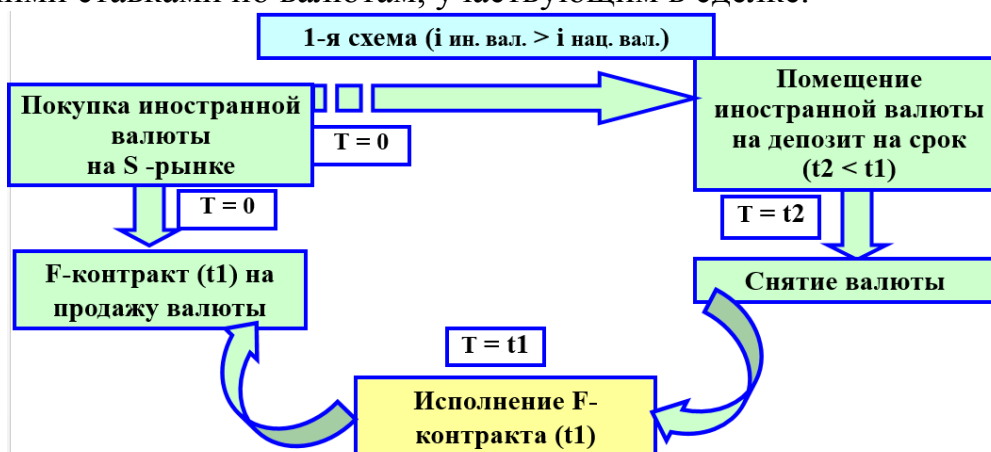
Оба контракта составляются одновременно, примерно в равных суммах, но с разными сроками валютирования, что позволяет застраховаться от валютного риска, а также получить прибыль при правильном прогнозировании поведения валютных курсов.

**Использование рынков ссудного капитала** – сочетание текущих и срочных сделок на валютном рынке с кредитными операциями на рынке ссудного капитала.



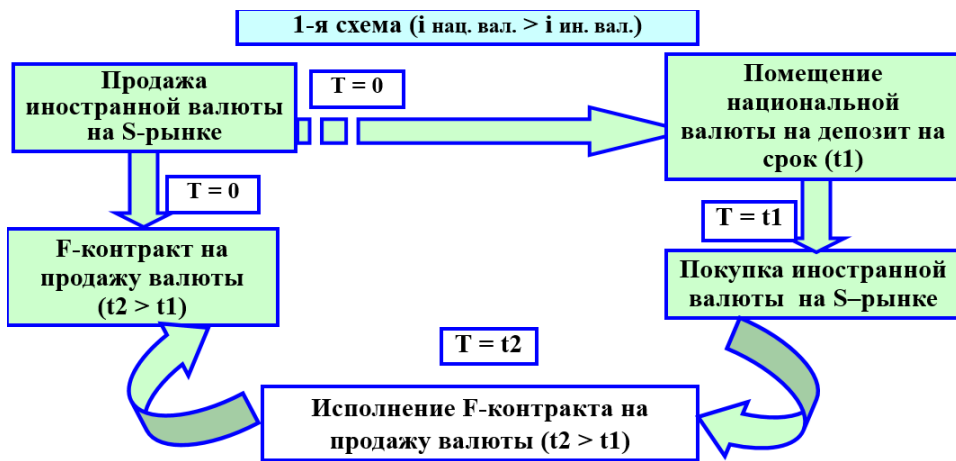
К моменту исполнения обязательств по форвардному контракту банк будет иметь необходимую для этого валюту с премией. Это уменьшит степень процентного риска трейдера и принесет ему определенный доход.

**Сочетание денежного и кредитного рынка** – сочетание текущих и срочных сделок на валютном рынке с депозитными операциями на кредитном рынке. Характер операций зависит от соотношения между средними ставками по валютам, участвующим в сделке.



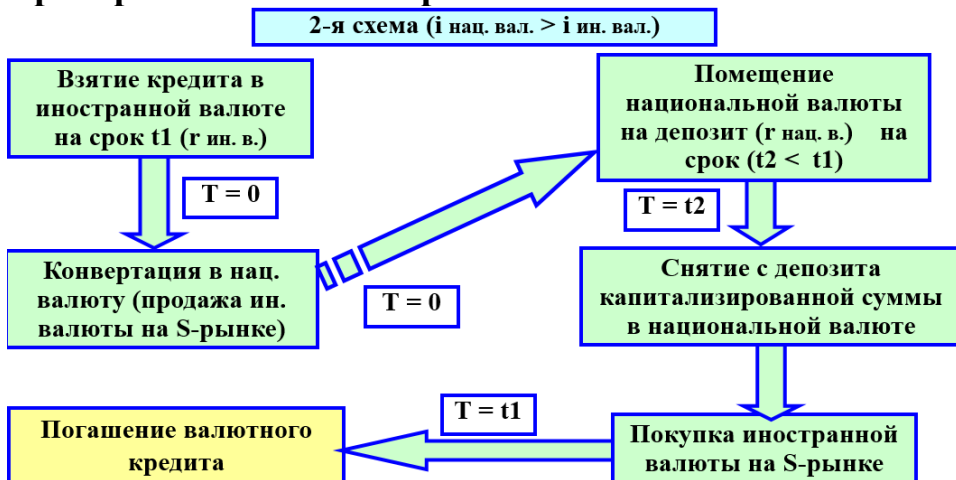
Трейдер получает доход и по форвардному контракту, и по иностранному депозиту, хеджируя при этом процентный и валютный риски.

**Арбитраж на валютном рынке** основан на сочетании кредитных и депозитных операций с покупкой (продажей) валюты на денежно-валютном рынке в зависимости от соотношения между процентными ставками



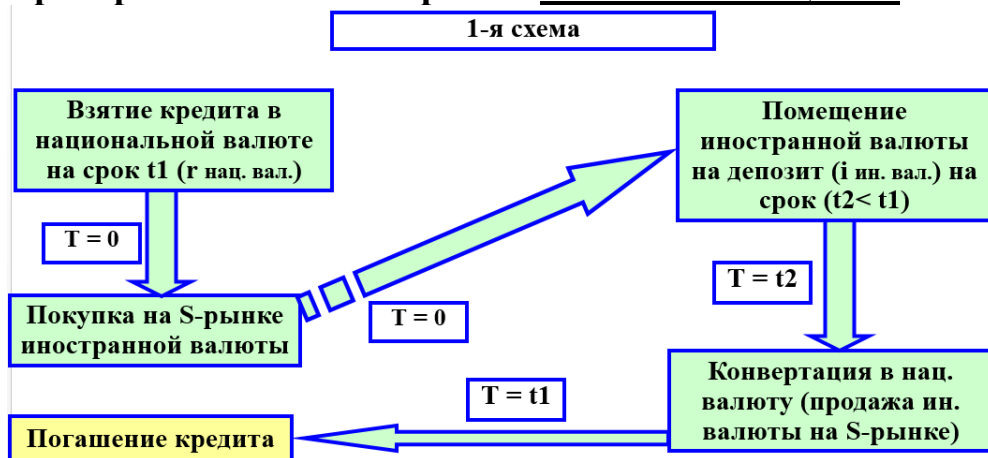
Хеджируя процентный риск, трейдер также получает доход по депозиту в национальной валюте и по форвардному контракту

### Арбитраж на валютном рынке



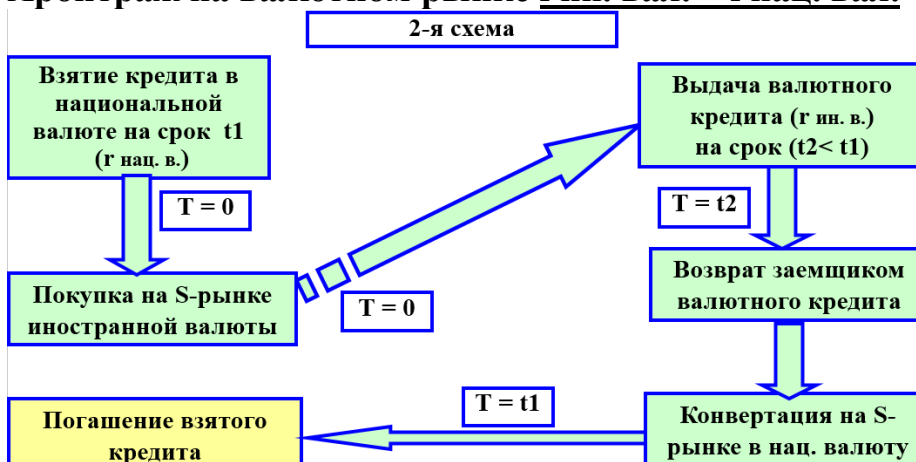
В зависимости от соотношения процентных ставок выбираются различные комбинации действий с валютой на текущем и срочном рынках, которые могут принести трейдеру значительный доход и, в случае успешного арбитража, восстановят паритет ставок на финансовом рынке.

### Арбитраж на валютном рынке $i_{\text{ин. вал.}} > i_{\text{нац. вал.}}$



За счет полученных по иностранному депозиту средств и их конвертации в национальную валюту банк погашает взятый им межбанковский кредит и имеет прибыль на разнице процентных ставок.

## Арбитраж на валютном рынке $i_{ин. вал.} > i_{нац. вал.}$



Использование аппарата арбитража ведет к уменьшению риска на валютном рынке и способствуют выравниванию процентных ставок, что положительно влияет на состояние национальной экономики.

### ПРИМЕР

Пусть ставка по национальной валюте  $r_1 = 12\%$ , по иностранной  $r_2 = 2\%$

Определить финансовые результаты трейдера, применяющего арбитраж, основанный на сочетании свойств наличного и срочного рынка.

Решение:

Трейдер может действовать следующим образом:

**1 способ:** Поместить национальную валюту на депозитный вклад, который обеспечит ему спустя год доход в размере  $12\%$ .

**2 способ:** Произвести арбитражные сделки с иностранной валютой по такой схеме ( $r_1 > r_2$ ):

- а) приобретение на S – рынке иностранной валюты;
- б) продажа иностранной валюты на форвардном рынке с премией в размере  $12\%$  годовых;
- в) депонирование иностранной валюты на 1 год под  $2\%$  годовых.

Таким образом, через 12 месяцев трейдер будет иметь прибыль в размере  $14\%$  первоначальной суммы, тогда как депозитный вклад в национальной валюте дал бы ему только  $12\%$  прибыли в год.

Эта схема арбитража также приводит к установлению паритета процентных ставок, так как возрастание спроса на иностранную валюту способствует повышению текущей ее цены и росту процентных ставок, в то же время уменьшается депозитный процент по вкладам в национальной валюте.

### **Проблемы развития рынка дериватов в Беларуси:**

1. Недостаточная активность вторичного фондового рынка
2. Жесткий государственный контроль в финансовой сфере
3. Государственные ограничения на валютном рынке
4. Недостаточно разработана методология учета операций с производными ценными бумагами (дериватами)

5. Отсутствие законодательной и нормативно-правовой базы по регулированию FX- рынка
6. Отсутствие ясности относительно налогообложения доходов от сделок хеджирования
7. Низкая емкость и ликвидность рынка дериватов
8. Недоверие субъектов рынка к срочным инструментам хеджирования рисков
9. Непонимание предприятиями принципов и основ работы на срочном рынке

### **Определение финансовых результатов опционных стратегий**

**ПРИМЕР 2** – «комбинированная стратегия»: вертикальный спрэд

Европейский пут-опцион на продажу лота иностранной валюты (80 €) по цене 110 \$ со сроком исполнения 31 августа (августовский опцион)

продавался на валютной бирже 15 июня за 5 \$.

Августовский пут-опцион на продажу лота иностранной валюты (80 €) по цене 115 \$ – за 6 \$.

15 июня (в момент покупки опциона) наличная (начальная) цена аналогичного лота валюты (80 €) на СПОТ-рынке равнялась 100 \$ (базисная цена).

Определить финансовые результаты участников опционной сделки непосредственно перед моментами исполнения опционов,

если 31 августа средний индекс динамики курса евро по отношению к базисной цене составил: **I = 1.25,**

а 30 июля: **I = 0.98.**

## ТЕМА 7. РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ КАК ИСТОЧНИК ФОРМИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ

Временной срез экономики по видам сделок представлен двумя сегментами: спотовым и срочным рынками.

Срочный рынок также называют рынком производных финансовых инструментов.

Срочный контракт становится производным инструментом, если он имеет своей целью получение *дифференциального дохода*, т.е. положительной разницы в ценах.

В момент его заключения оговариваются все условия, на которых он будет исполняться. В основе контракта могут лежать различные активы, например, ценные бумаги, фондовые индексы, банковские депозиты, валюта, собственно товары.

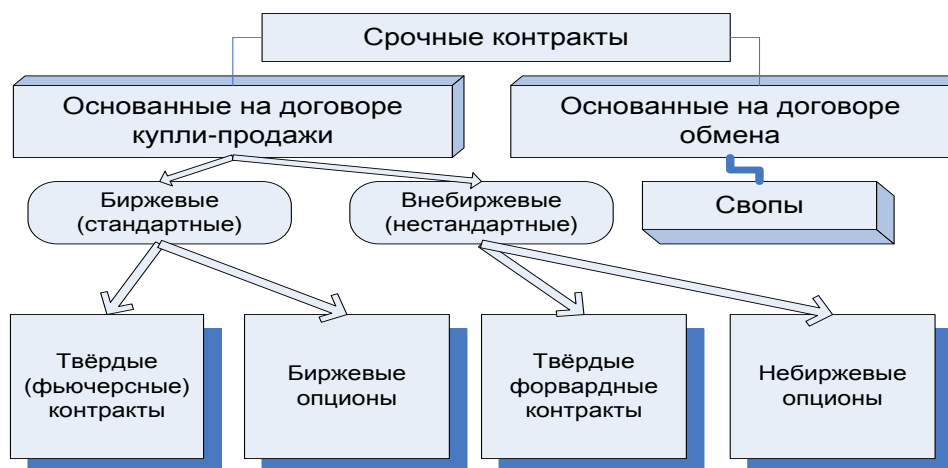
*Актив, лежащий в основе срочного контракта, называют базисным или базовым активом.*

Срочный контракт возникает на основе базисного актива. Поэтому его также называют производным активом, т. е. инструментом, производным от базисного актива.

Срочные сделки позволяют **застраховаться** от изменения цен финансовых активов, валютных курсов, процентных ставок, собственно товарных цен.

Привлекательность срочного рынка состоит также в том, что его инструменты являются высокодоходными, хотя и высокорискованными объектами инвестирования финансовых средств.

Срочные контракты в зависимости от вида договора, который кладётся в их основу можно представить следующим образом



**Форвардный контракт** – договор купли-продажи (поставки) какого-либо актива через определённый срок в будущем все условия которого оговариваются сторонами сделки в момент его заключения.

Операция по страхованию ценового риска называется хеджированием.

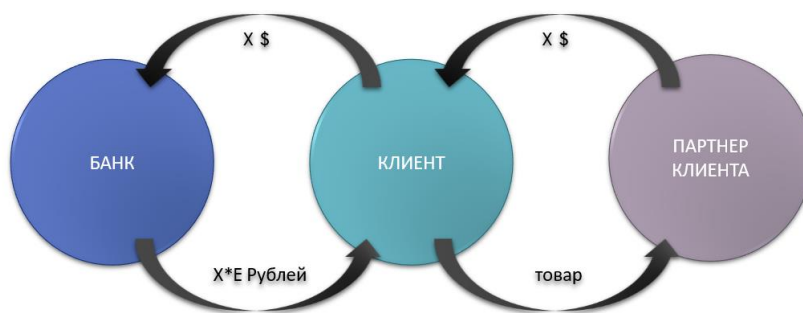
Хеджер - это лицо, страхующее ценовые риски.

Механизм хеджирования сводится к заключению срочного контракта, в котором устанавливается цена поставки базисного актива.

#### ИСТОРИЯ

- **Средние века:** торговое право, «яморочные суды», letter de faire
- **30-е г.г. XVII века:** «Тюльпаномания» в Голландии.
- **50-е г.г. XVII века:** рисовые купоны, японские свечи, технический анализ

#### Почему возникла необходимость в форварде?



- Форвард на валюту идеально подходит компании, выручка и затраты которой номинированы в разных валютах

#### Как импортер/экспортер минимизируют свои риски сегодня?

При заключении договора на поставку товара импортер/экспортер:

- закладывает в стоимость товара курсовые колебания, связанные с разрывом во времени между поставкой и расчетом за товар;
- работает по 100 % предоплате (что не всегда получается).
- Если заложите высокий курс в товар, есть риск стать неконкурентоспособным на рынке, а при закладывании низкого курса возникает риск получить убытки из-за его изменения.

#### Так какой курс закладывать в стоимость товара?

- В стоимость товара необходимо закладывать форвардный курс, заключив с банком форвардную операцию.

#### Что такое форвардная операция?

Это валютная операция по покупке или продаже иностранной валюты по курсу, установленному в день заключения операции, с гарантированным получением валюты в оговоренный день (в срок от 3 до 365 дней). При этом банк для вас за собственные средства покупает или продает всю сумму валюты в день подписания форвардного договора, от вас требуется разместить только минимальную сумму гривневого покрытия в размере 10-20 % от суммы сделки (зависит от срока операции)

#### Зачем нужна форвардная операция?

- наиболее доступный и простой способ управления валютными рисками и денежными потоками;
- обеспечивает полную защиту от изменения курса в будущем;
- индивидуальный курс для каждой сделки;

- для экспортера: курс продажи валюты известен заранее - за 3-365 дней до даты захода валютной выручки;
- Для импортера: курс покупки валюты известен заранее - за 3-365 дней до даты покупки валюты;

**Форвардные операции** - это инструмент, который поможет вам быть уверенными, что любое колебание валютного курса на вашу сделку никак не повлияет. Вы точно будете знать курс покупки/продажи валюты в оговоренный срок.

- Определения валютного риска и его хеджирования
- Инструменты хеджирования и терминология
- Предпосылки хеджирования для экспортеров и импортёров
- Принципы ценообразования форвардных курсов
- Условия сотрудничества с Банком

### **ВАЛЮТНЫЙ РИСК:**

Риск убытков, вследствие неблагоприятного изменения курсов иностранных валют в будущем. Во внешнеторговых операциях - опасность финансовых потерь, связанных с: изменением валюты платежа.

ВОЗНИКНОВЕНИЕ валютного риска обусловлено наличием у компании требований и обязательств в разных валютах.

### **ХЕДЖИРОВАНИЕ ВАЛЮТНОГО РИСКА:**

Защита средств компании от неблагоприятного движения валютных курсов, которая достигается фиксацией текущей стоимости этих средств посредством заключения сделок на рынке Форекс.

### **Валютный форвард:**

Операция по обмену валют (покупка, продажа, конверсия), расчёты по которой производятся в определённую дату в будущем, но не ранее 3-го рабочего дня, по курсу, зафиксированному в момент заключения сделки.

### **ПОСТАВОЧНЫЙ ФОРВАРД (DELIVERABLE FORWARD):**

Операция по обмену валют, по которой расчёты проводятся в полном объёме, т.е. осуществляется поставка всей суммы проданной валюты и получение всей - суммы купленной валюты.

### **БЕСПОСТАВОЧНЫЙ ФОРВАРД (NON-DELIVERABLE FORWARD)**

Операция по обмену валют, расчёты по которой проводятся только в размере вариационной маржи, т.е. разницы между форвардным курсом сделки и курсом рынка в дату исполнения, с учётом объёма сделки.

### **Понятия и термины.**

#### **ДАТА ЗАКЛЮЧЕНИЯ ФОРВАРДНОЙ СДЕЛКИ (TRADE DATE)**

Рабочий день, когда достигнута договорённость и документально зафиксированы параметры форвардной сделки - валюты, "направление, курс, дата исполнения.

#### **ДАТА ИСПОЛНЕНИЯ/ВАЛЮТИРОВАНИЯ ФОРВАРДНОЙ СДЕЛКИ (VALUE DATE)**

Рабочий день, когда стороны проводят расчёты по своим обязательствам, согласно ранее зафиксированным условиям.



## ПЕРИОД ФОРВАРДНОЙ СДЕЛКИ

Количество календарных дней с даты заключения до даты исполнения - один из параметров, необходимый для расчёта форвардного курса.

## КУРС СПОТ (SPOT RATE)

Курс обмена валют с датой расчётов на второй рабочий день. Для целей данной презентации курс спот - текущий рыночный курс с расчётами «сегодня».

## ФОРВАРДНЫЙ КУРС (FORWARD EXCHANGE RATE)

Курс обмена валют по форвардной операции, выраженный, как и при обычной операции, через количество единиц котируемой валюты за 1 единицу базовой.

**Например:** Курс форвардной сделки USD/BYN = 1,9900, что означает, что за 1 единицу валюты USD дают 1,99 единиц BYN.

## ФОРВАРДНЫЕ ПУНКТЫ (FORWARD POINTS)

Величина, на которую отличается форвардный курс от спотового.

**Например:** Спотовый курс USD/BYN = 1,9850, форвардный = 1,9900. Количество форвардных пунктов =  $1,9900 - 1,9850 = 0,005$  или 50.

Осуществление котировок по валютным форвардам чаще всего проводится с помощью форвардных пунктов, в силу того, что спотовый рынок волатилен, а величина, измеряемая форвардными пунктами остаётся стабильной, т.к. подвержена ТОЛЬКО колебаниям процентных ставок по соответствующим валютам.

## ЗАЧЕМ НУЖНЫ ВАЛЮТНЫЕ ФОРВАРДЫ?

**Валютный форвард** - инструмент хеджирования, а не инструмент извлечения прибыли.

– Заключая форвардную сделку, клиент приобретает страховку от неопределенности в будущем

– Не зависимо от того, каким сложится на рынке курс валют в будущем, клиент получает гарантию, что банк обменяет ему валюту по курсу, который был согласован п-ное количество дней/недель/месяцев назад

– Исполнить валютный форвард (произвести расчёты по сделке в день её исполнения)- это обязанность, а не право (в отличие от опционов).

– Заключая форвардную сделку, клиент фиксирует курс обмена необходимых ему валют сейчас на определенную дату в будущем.

## ЗАЧЕМ НУЖНЫ ФОРВАРДЫ ЭКСПОРТЕРУ?

– Экспортер отгрузил товар и получит валютную выручку только через 3 месяца.

– Экспортеру необходима страховка на случай, если курс иностранной валюты ослабнет и выручка не покроет издержки.

– Т.о. сумма выручки в BYN становится известна экспортеру заранее.

– Экспортёру уже известна сумма производственных затрат в BYN

– Для этого экспортер заключает с банком форвардную сделку по продаже через 3 месяца иностранной валюты за BYN, где зафиксирован курс

обмена.

– Экспортер захеджировал валютный риск, денежный поток приведен к одной валюте

### **ЗАЧЕМ НУЖНЫ ФОРВАРДЫ ИМПОРТЁРУ?**

– Импортер получил в банке кредит В EUR для закупки импортного товара

– Реализация импортного товара на местном рынке осуществляется заBYN.

– Импортеру необходима страховка на случай роста курса EUR по отношению к BYN, когда выручки может не хватить для погашения кредита.

– Импортёр захеджировал валютный риск. Денежный поток приведен одной валюте

– Срок погашения кредита - 6 месяцев.

– Оплата за реализуемый товар осуществляется торговой сетью постепенно и будет полностью завершена через 6 месяцев.

– Для этого импортёр звонит в банк и заключает с ним форвардную сделку по покупке EUR через 6 месяцев по фиксированному курсу.

### **ФОРВАРД КАК СТРАХОВОЙ ПОЛИС**

*Экспортёр* может столкнуться с ситуацией, когда через 3 месяца курс BYN не укрепитя, а ослабнет и за проданную валюту можно было бы выручить больше BYN.

*Импортёр* может обнаружить, что через 6 месяцев курс EUR против BYN будет существенно ниже, чем курс, зафиксированный по форвардной сделке, и на погашение кредита можно было бы потратить гораздо меньше торговой выручки.

В обоих случаях компании сознательно отказываются от иных альтернатив (хеджируют валютный риск), получая гарантию на обмен валют по зафиксированному курсу, при этом отрицательные курсовые разницы — стоимость страховки от неопределенности в будущем.

### **Описание**

- Форвардный контракт представляет собой обя-зательство продать определенную сумму валю-ты, существенные условия которого (дата, сум-ма, курс) фиксируются заранее

- Серия форвардов – несколько сделок форвард с разными курсами продажи валюты, сроками и суммами сделок

- Для нескольких форвардных сделок на разные сроки более удобно фиксировать единый курс форварда на все платежи (пар-Форвард)

### **Преимущества**

- Наиболее простой финансовый инструмент управления валютными рисками

- Форвард не предполагает уплату премии

- Форвард позволяет зафиксировать курс буду-щей продажи валюты выше текущего курса, при этом Компания полностью снимает с себя риски снижения валютного курса

- Может структурироваться с учетом индивидуальных потребностей Компании (сумма и срок исполнения обязательств по сделке)

#### **Риски**

- В случае резкого роста курса фиксированный форвардный курс может оказаться хуже спот курса
- Требуется открытия лимита в Банке

#### **ТЕОРИЯ ЦЕНООБРАЗОВАНИЯ**

*Алгоритм расчёта форвардных курсов основан на теории **Паритета Процентных Ставок**.*

*Теория ППС гласит: существует функциональная взаимосвязь между уровнем процентных ставок в некоторых двух странах и курсом обмена валют этих двух стран.*

*Арифметическая разница между обменным курсом спот и курсом форвард отражает разницу в процентных ставках по валютам данной конкретной валютной пары.*

*Доходность инвестиций как в страну А, так и в страну Б одинакова, т.к. укрепление валюты страны А относительно валюты страны Б будет нивелировано более низкой процентной ставкой по валюте А, и наоборот - падение курса валюты страны / Б относительно валюты страны А компенсируется более высокой процентной ставкой валюты страны Б.*

$$\text{Форвардный курс} = \text{спот-курс} \times \frac{1 + (v \times \frac{D}{Bv})}{1 + (b \times \frac{D}{Bb})}$$

v – процентная ставка по оценочной валюте;

b – процентная ставка по базовой валюте;

D – срок, на который заключается форвардный контракт;

Bv – количество дней в отчетном периоде по оценочной валюте;

Bb – количество дней в отчетном периоде по базовой валюте

#### **ПРИМЕР:**

- ✓ Спотовый курс EUR/GBP = 0,72.
- ✓ 3-х месячная процентная ставка по депозитам в EUR – 2,5%, по депозитам в GBP – 5%.
- ✓ Срок форвардного контракта – 91 день.
- ✓ Количество дней в расчетном периоде по EUR – 360 дней, по GBP – 365 дней.

***Каков будет форвардный курс на 3 месяца?***

#### **Условия форвардного контракта**

– Реальный спот скорее всего не совпадет с рассчитанным форвардом.

– На дату заключения форвардного контракта у клиента и банка может и не быть необходимого количества той или иной валюты. Они лишь подписывают контракт, по которому обязуются провести конверсионную операцию через определенный срок по сегодня согласованному курсу или иными словами. Т.е. ликвидность на дату заключения сделки у сторон может

быть нулевой.

– Форвардный контракт не может быть расторгнут в одностороннем порядке.

– Форвард заключается на любую валюту, на любой срок и на любую сумму.

– При заключении форвардного контракта залогов или депозитов ни в какой форме не берутся.

### Что означает заключение форвардного контракта для Клиента?

Клиента интересовал вопрос, по какому курсу он в будущем сможет продать валюту, чтобы рассчитать доходность по своему внешнеэкономическому контракту.

Пусть Клиент заключил с Банком контракт по форвардному курсу USD/RUB = 36.50

ЧЕРЕЗ МЕСЯЦ

СПОТ = 40,00 ден.ед. за доллар

Клиент пожалеет, что заключил контракт месяц назад. **НО** рассчитанная им доходность по форвардному курсу останется неизменной.

СПОТ = 34,00 ден.ед. за доллар

Клиент будет рад, что заключил контракт. Доходность останется той же, что была рассчитана месяц назад.

*Клиент ликвидировал валютный риск и знает доходность по своей внешнеэкономической деятельности*

### Что означает заключение форвардного контракта для БАНКА?

▪ Форвардный курс USD/RUB = 36.50

P = 50%

ЧЕРЕЗ МЕСЯЦ

P = 50%

СПОТ = 40,00 ден.ед. за доллар

Банк купит доллары по 36,50 ден.ед. и сможет продавать их по 40,00 ден.ед., зарабатывая 3,5 ден.ед. с каждого доллара - **ПРИБЫЛЬ**.

СПОТ = 34,00 ден.ед. за доллар

Банк будет вынужден купить доллары по 36,50 ден.ед., а продать их сможет только по 34,00 ден.ед., теряя на каждом долларе 2,5 ден.ед. - **УБЫТОК**.

Пусть Форвард на 1 мес USD/RUB = 36,50/53.

Если Банк на дату на месяц вперед купит доллары по 36,50 и продаст их по 36,53, то он закроет свою валютную позицию по форвардным контрактам и получит прибыль = спред.

### Как котируются форварды?

▪ Если процентная ставка по базовой валюте > по оценочной (знаменатель больше числителя), то форвард будет котироваться с **дисконтом**. В противном случае – с **премией**.

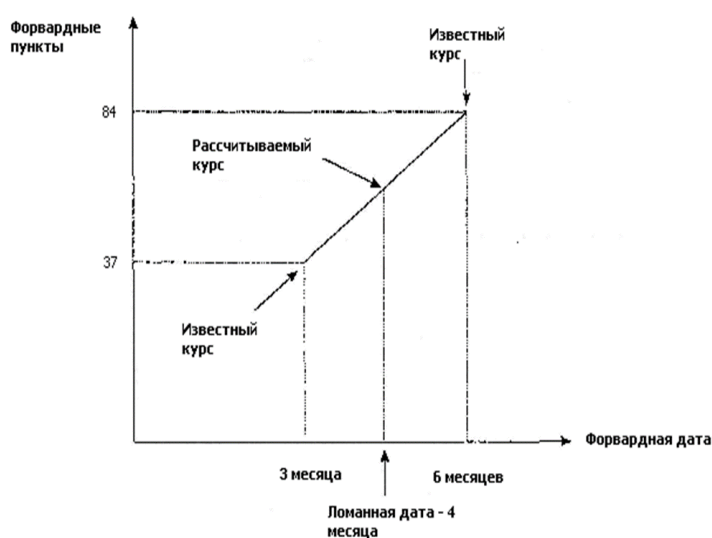
▪ Форвардные контракты котируются с помощью **форвардных пунктов/ пунктов своп**, которые показывают, как изменилась форвардная котировка по сравнению с текущим спотом.

▪ Форвардные пункты показывают, сколько пипсов надо вычесть (в случае дисконта) или прибавить (в случае премии) к текущему курсу спот.

▪ Премию или дисконт также можно определить по соотношению курса покупки и продажи в форвардной котировке. Если курс продажи меньше курса покупки – дисконт. В противном случае – премия.

### Форвард С ЛОМАНЫМИ ДАТАМИ

- Форвардные контракты обычно котируются на период 1, 2, 3, 6 и 12 месяцев от спотовой даты валютирования.
- Клиента может не устраивать стандартная дата валютирования. К примеру, ему необходимо продать доллары через 4 мес.
- Чтобы рассчитать форвардный курс с ломаными датами, надо *рассчитать изменения курса в единицу времени между двумя известными значениями, посчитать, на сколько курс изменится за известное время и полученное значение прибавить (или вычесть в случае дисконта) ближайшего к споту форвардного курсу.*
- $((84-37)/92)*31= 16$  пипсов. Курс на 4 месяца =  $37+16=53$ .



### Временные опционы

- Разновидность форварда
- Клиент может выбрать дату валютирования
- Банк предоставляет Клиенту котировку с правом выполнения форвардного контракта в любое время между оговоренными датами
- Банк устанавливает котировку, по которой Клиент обязан совершить сделку, т.е. Банк установит наиболее выгодный для себя курс.

+	-
гибкость, т.к. нет жесткой привязки к дате исполнения контракта	Высокая стоимость для клиента

### Форвардные кроссы

- форвардные курсы между 2-мя валютами, ни одна из которых не является долларом США.
- Чтобы заключить форвард на обмен гонконгского доллара на японскую йену, надо
- продать гонконгские доллары и купить доллары США;
  - обменять доллары США на японскую йену.
- Полученный форвард HKD/JPY – форвардный кросс.

Пример		
	USD/ HKD	USD/JPY
Спот	7,7470/80	111,40/50
Форвардные пункты (3мес)	70/75	35/30
Форвардный курс (3 мес)	7,7540/55	111,05/20

Форвард HKD/JPY = (110,05/7,7555)/(110,20/7,7540) = 14,1899/ 14,2120

### Разновидности сделок на срочном биржевом рынке:

**Фьючерсные сделки – FUTURE TRANSACTION** - срочные биржевые сделки на основе производных ценных бумаг - фьючерсных контрактов на покупку валюты, акций или других товаров, предусматривающих длительные сроки для их исполнения и стандартизированные условия сделки

**Оptionные сделки – OPTION TRANSACTION** – сделки на основе опционных контрактов, в которых закреплено право владельца на покупку или продажу валюты, ценных бумаг или других товаров в течение договорного срока по установленной цене.

### Разновидности финансовых фьючерсов:

**Финансовые фьючерсы** - срочные контракты, представляющие собой стандартные биржевые соглашения по поводу конкретных финансовых инструментов: валюты, долговых обязательств (облигаций), акций.

1. Валютные фьючерсы: *фьючерсные контракты на покупку валюты* - срочные контракты на приобретение стандартной партии иностранной валюты с установленными сроками исполнения (3, 6, 9, 12 мес.) и согласованной в момент заключения контракта *фьючерсной ценой валюты*.

2. Процентные фьючерсы: *разновидность финансовых фьючерсов на долговые обязательства*, механизм которых основан на изменении ставок процентного дохода по облигациям и векселям.

3. Фьючерсы на биржевые индексы: фьючерсные контракты, финансовые результаты сделок по которым зависят от *колебаний стоимости фондового индекса по конкретным пакетам корпоративных ценных бумаг*, например индекса Standart & Poors-500 Index.

### Особенности рынка финансовых фьючерсов:

1. Продажа финансовых фьючерсов осуществляется только на фьючерсных биржах с соблюдением установленных правил торговли

2. Обязательным участником фьючерсной торговли является расчетная палата биржи, которая производит оформление и регистрацию сделок, выполняет расчет базиса фьючерса и клиринговые проводки

3. Высокая степень стандартизации фьючерсного рынка по объему товара, срокам исполнения сделки и другим условиям (мартовский, июньский, сентябрьский, декабрьский фьючерсы)

4. Реальная сделка, предусмотренная фьючерсным контрактом,

исполняется крайне редко по требованию владельца контракта (длинная биржевая позиция). У продавца фьючерса короткая позиция, он обязан по желанию владельца фьючерса продать ему товар по фьючерсной цене.

5. Гарантом осуществления платежей по фьючерсам является фьючерсная биржа, которая создает систему валютных резервов:

- единовременный вступительный страховой взнос клиента в фиксированном размере - заносится на его депозитный счет;
- гарантийный депозит клиента (начальная, или депозитная, маржа) в определенном размере от суммы сделки;
- переменный депозит (вариационная фьючерсная маржа) по каждому валютному фьючерсу вносится участниками сделки дополнительно при неблагоприятном изменении базиса.

### **Опционные контракты**

**Биржевой опцион** – стандартный договор купли-продажи биржевого актива, в соответствии с которым его держатель получает право купить (или продать) этот актив по определённой цене до установленной даты или на эту дату с уплатой за полученное право **подписчику (надписанту)** определённой суммы денег, называемой премией.

Из определения можно сделать вывод, что опционы существуют на продажу или на покупку.

Актив, который лежит в основе опциона всегда имеет две цены:

- текущую рыночную (спот),
- цену исполнения (страйк).

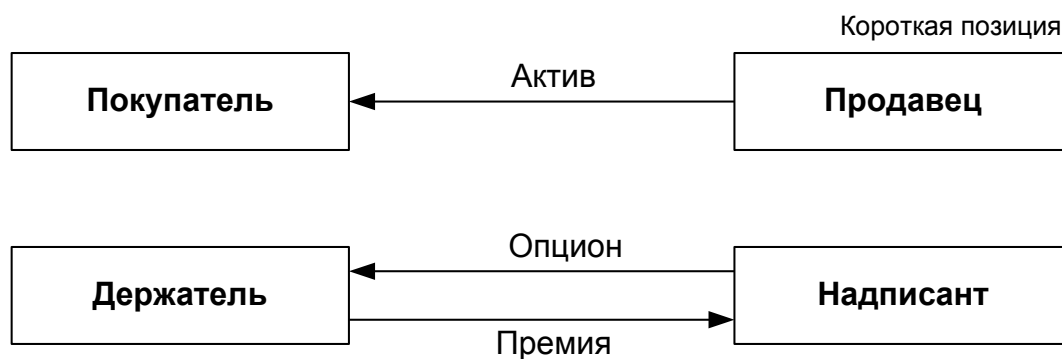
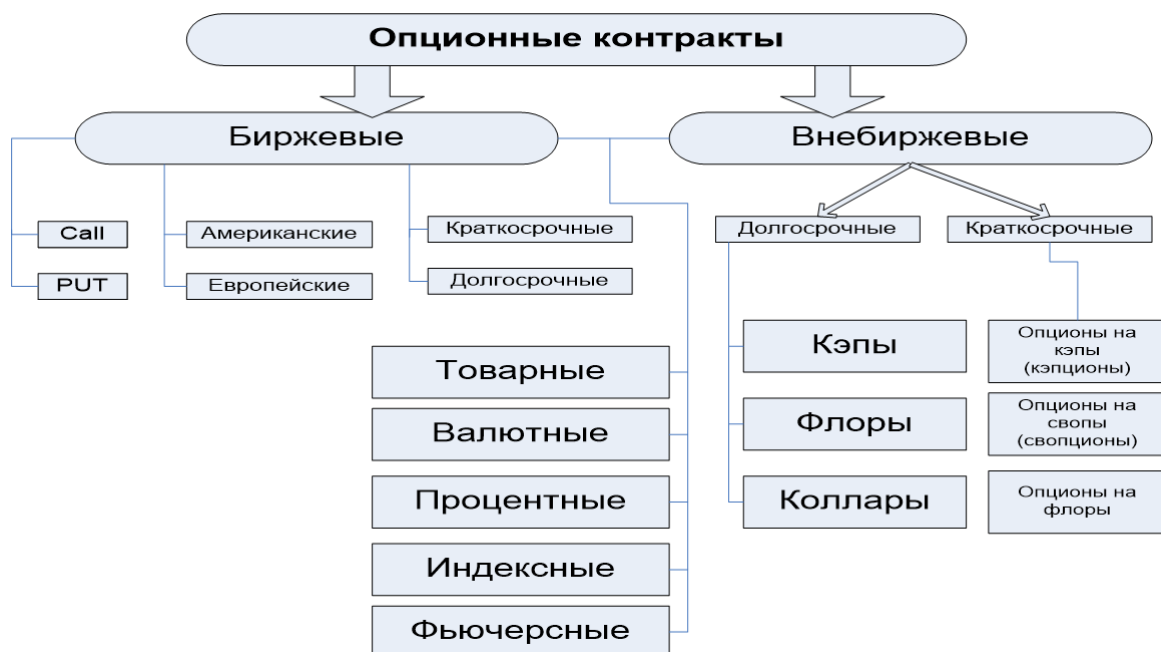
Ценой опциона является премия, выплачиваемая держателем надписанту.

Опцион имеет срок действия, который ограничен датой **экспирации**, т.е. датой окончания срока действия.

В связи с этим опцион может быть:

✓ американским (может быть исполнен в любой момент, включая дату экспирации) или европейским (может быть исполнен только в дату экспирации);

✓ однопериодным (имеющим только одну дату исполнения) или многопериодным (с несколькими датами экспирации).



Имеет право купить актив у продавца через определённое время по страйковой цене

Обязан продать актив по страйковой цене

**Call** (опцион продавца на покупку).

**Пример: Хеджирование продажи акций с помощью покупки Call-опциона.**

Компания продаёт 100 акций по цене 50\$ и приобрела опцион на покупку тех же 100 акций по цене 50\$. Премия за опцион - 500\$.

Каков будет результат от операции выкупа акций при прочих равных условиях, если на момент реализации прав по опциону курс акций будет: 50, 60, 70, 40?

В этом случае поступления будут от продажи акций:  $100 \cdot 50 = 5000\$$ ,

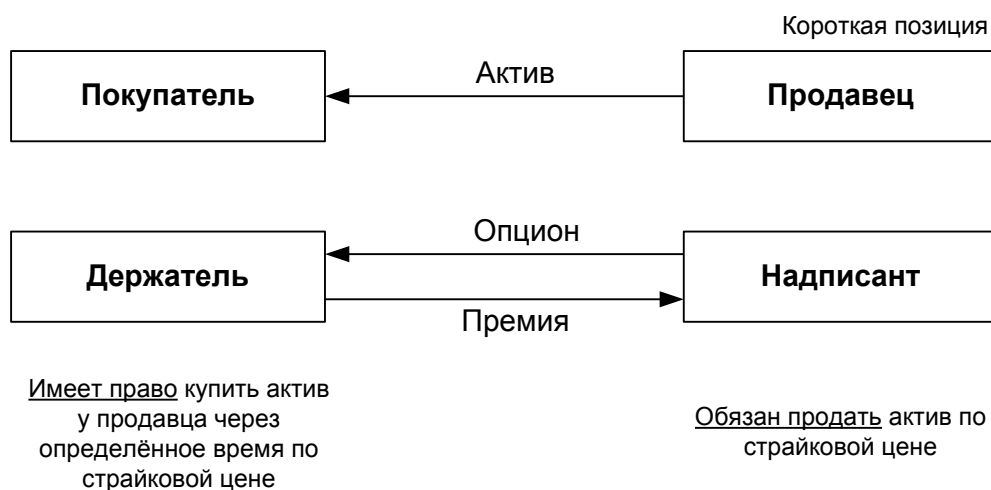
Расходы будут составлять:

1. Премия за опцион – 500\$,

2. Затраты по покупке, которые будут зависеть от того, реализуется опцион, или нет.

Реализован опцион будет только в том случае, если рыночная цена выше страйковой.





Put (опцион продавца на продажу).

**Пример: Страхование закупки акций покупкой опциона на продажу.**

Инвестиционная компания закупила 100 акций по курсу 50\$ и покупает трёхмесячный опцион на продажу по текущему курсу (50\$). Цена опциона – 500\$.

Каков будет результат, если на момент реализации прав по опциону курс акций будет: 50, 60, 70, 40?

В этом случае поступления будут от продажи акций, выручка от которой будет зависеть от того реализуется опцион или нет.

Реализован опцион будет только в том случае, если рыночная цена ниже страйковой.

Расходы будут составлять:

1. Премия за опцион – 500\$,
2. Затраты по покупке  $100 \cdot 50 = 5000$ \$

**Своп** – договорная конструкция, на основе которой стороны обмениваются своими обязательствами: активами и (или) связанными с ними выплатами в течение фиксированного периода.

Причём цена одного актива является твёрдой (фиксированной), а цена другого – переменной (плавающей), или же обе эти цены являются переменными.

Своп может состоять из одного-единственного обмена на протяжении своего срока действия, но обычно он состоит из серии обменов и платежей через установленные промежутки времени.

В этом смысле своп относится к группе многопериодных производных инструментов.

Своп может включать обмен базовыми активами.

Обычно это имеет место при заключении контракта (собственно обмен) и при завершении контракта (обратный обмен активами).

Однако чаще всего никакого обмена активами не происходит.

В качестве актива берется ценовая денежная сумма (или натуральное количество физического актива), по отношению к которой осуществляются

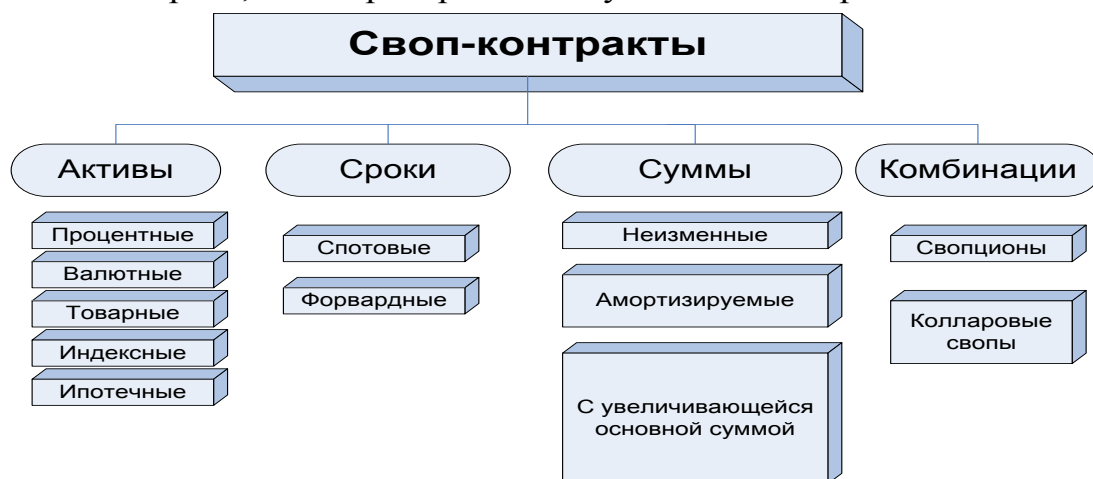
все расчеты и сальдовый платёж одной из сторон контракта другой стороне.

Та сторона, для которой расчеты проводятся по твердой ставке (цене) называется **покупателем свопа**. Сторона контракта, которая обязана платить по **плавающей ставке** (цене), называется продавцом свопа.

**Своп** — это небиржевой контракт, ликвидность которого обеспечивается наличием финансовых посредников, так называемых своповых дилеров, или своповых банков, которые одновременно являются дилерами и по многопериодным опционам, что создает благоприятные возможности для комбинированного использования этих производных инструментов.

**Вторичный рынок** свопов позволяет одной из сторон контракта путем заключения обратной сделки с третьей стороной досрочно ликвидировать свои обязательства по нему, если заключенный своп не оправдывает финансовых ожиданий или по иным причинам.

В зависимости от произошедших на рынке изменений результатом будет либо выигрыш, либо проигрыш для «уходящей» стороны.



## ПРАКТИЧЕСКИЙ РАЗДЕЛ

### ТЕМА 1. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ФИНАНСОВОГО РЫНКА

#### Вопросы для обсуждения

1. Сущность, функции и структура рыночной экономики
2. Финансовый рынок, его субъекты, сущность и структура
3. Объекты инфраструктуры и профессиональные участники финансового рынка

#### **Общие положения**

На финансовом рынке у собственника денежных средств есть альтернатива: вложить деньги в финансовый товар или поместить их на депозитный вклад в банк.

Сделка считается эффективной для владельца капитала, если годовой доход от сделки (дивиденды по акциям, доход по облигациям и т.д.) будет выше банковского процента:  $D_{фин.} \geq E_{банк.} \times K_{собств.}$ , где  $E_{банк.}$  – ставка банковского процента, определяемая на основе ставки рефинансирования.

**А. На рынке ценных бумаг** условие эффективности финансовых инвестиций будет иметь вид:

$D_{акц. год.} \geq E_{банк.} \times C_{акц.}$  – условие конкурентоспособности акций компании. Отсюда определяется максимальная рыночная цена акции на фондовом рынке:

$$C_{акц} = D_{акц. год.} / E_{банк.}$$

Предлагая акции на рынке, эмитент, кроме желаемой суммы привлеченных инвестиций, получит также учредительскую прибыль от их продажи:

$$C_{акц.} = H_{акц.} + П_{учр.}$$

Номинал акции - стоимость активов фирмы (за вычетом обязательств), приходящаяся на одну акцию.

#### **Б. На рынке ссудного капитала (кредитном рынке):**

Доходность кредитных сделок для банка и депозитных сделок для вкладчика определяется ставкой банковского процента  $E_{ном.}$ , которая указывается в кредитном договоре. В мировой экономике эта ставка определяется с учетом установленного процента доходности (маржи кредитора), платы за кредитный риск и уровня инфляции:

$$E_{ном.} = E_{маржи} + Плата за риск + Уинфл.$$

Учитывая данное условие эффективности, банк-кредитор определяет ставку кредитного процента, заемщик выбирает наиболее дешевый кредит, а вкладчик может определить самый выгодный для него вид депозитной сделки. В условиях белорусской экономики реальная ставка банковского процента определяется по формуле:

$$E_{реальн.} = E_{ном.} / (1 + Уинфл.)$$

Действующая с 27 июня 2018 года официальная учетная ставка

составляет 10 %. При планируемом на 2019 год уровне годовой инфляции % критерий эффективности финансовых инвестиций составит:  $E_{\text{банк.}} = 10\% / (1 + 0.05) = 9.52\%$

Для решения задач можно принимать  $E_{\text{реальн.}} = 9.5\%$

### ***Задачи и ситуации для анализа***

#### **Анализ ситуаций и решение задач**

**Задача 1.** В январе 2022 г. вкладчик поместил 3 тыс. белорусских рублей на отзывный годовой депозит под ставку 12%. Депозитный доход начисляется в конце срока. Определить потери вкладчика от инфляции, которая составила 5%.

#### ***Решение***

1. Нарощенная сумма вклада составит:  $3 \times (1 + 0.12) = 3 \times 1.12 = 3.36$  тыс. руб.

Номинальный доход по вкладу:  $3.36 - 3.0 = 0.36$  тыс. руб., с учетом подоходного налога 13% ( $0.13 \times 0.36 = 0.0468$ ) сумма дохода составит:  $0.36 \times (1 - 0.13) = 0.3132$  тыс. руб.

2. Реальная ставка депозитного процента при уровне инфляции 5% равна:

$$12\% : (1 + 0.05) = 11.43\%.$$

3. Реальная величина наращенной суммы вклада:  $3 \times (1 + 0.1143) = 3.34$  тыс. руб.,

реальный доход вкладчика составит:  $3.34 - 3.0 = 0.34$  тыс. руб., а после уплаты подоходного налога в сумме:  $0.34 - 0.0468 = 0.2932$  тыс. руб.

4. Потери вкладчика от «эрозии» вклада:  $0.3132 - 0.2932 = 0.02$  тыс. руб. = 20 руб.

*(Индивидуальные варианты формируются путем прибавления к сумме вклада числа, равного порядковому номеру студента по списку группы, размер процентных ставок принимается на фактическом уровне).*

**Задача 2.** Определить, каким должен быть уровень годового дохода владельца ценной бумаги номиналом 200 долларов США, если учредительская прибыль корпорации составляет 6 % от номинала, а ставка ссудного процента 1.5 %.

#### ***Решение***

1. Рыночная цена акции:  $C_{\text{акц.}} = N_{\text{акц.}} + P_{\text{учр.}} = 200 + 0.06 \times 200 = 212$  \$

2. Минимальный размер дивидендов определяется исходя из условия эффективности сделки:  $D_{\text{акц. год.}} \geq E_{\text{банк.}} \times C_{\text{акц.}} = 0.015 \times 212 = 3.18$  \$

*(Индивидуальные варианты формируются путем прибавления ко всем исходным данным, кроме ставки процента, числа, равного порядковому номеру студента по списку группы, в соответствующих единицах измерения).*

**Задача 3.** Определить учредительскую прибыль от реализации на первичном финансовом рынке 100 штук доходных ценных бумаг, если

реальный капитал, титулом которого является ценная бумага, составляет 1000 \$ США, прогнозируемый годовой доход по ценной бумаге – 21 \$ США, а норма ссудного процента 2 %.

*(Индивидуальные варианты формируются путем прибавления ко всем исходным данным, кроме ставки процента, числа, равного порядковому номеру студента по списку группы, в соответствующих единицах измерения).*

**Задача 4.** Годовой дивиденд по акции выплачен в сумме 1.3 рубля. Определить ставку дивиденда, если номинал акции равен 15 рублей. Является ли данная акция привлекательным товаром на фондовом рынке, если официальная учетная ставка установлена с 01.03.2022 года НБ РФ в размере 12%?

*(Индивидуальные варианты формируются путем прибавления ко всем исходным данным, кроме нормы процента, числа, равного порядковому номеру студента по списку группы, в соответствующих единицах измерения).*

## ТЕМА 2. БИРЖЕВАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

### Вопросы для обсуждения

1. Сущность бирж, их виды, функции и цели деятельности
2. Механизм функционирования фондовой биржи и его основные элементы
3. Типы биржевых позиций и их использование в методе фиксинга
4. Деятельность валютной биржи и способы котировки текущего валютного курса

**Задача 1.** Определить биржевую цену акций компании «X», если на очередную сессию поданы следующие заявки на покупку данных акций: а) на продажу: продать по любой цене – 14 заявок; продать по цене 82 у. е. за акцию – 23 заявки; продать по цене 83 у. е. за акцию – 35 заявок; продать по цене 84 у. е. за акцию - 43 заявки;

б) на покупку: купить по любой цене – 18 заявок; купить по цене 84 у. е. – 25 заявок; купить по цене 83 у. е. – 40 заявок; купить по цене 82 у. е. – 42 заявки

В каждой заявке содержится требование относительно 1-й акции данной компании.

Определить тип открытой позиции в начале торгов и рассчитать равновесную цену акции методом фиксинга, используя для расчета аналитическую таблицу.

**Задача 2.** Определить текущую цену акций компании по методу фиксинга, если поступившие на фондовую биржу заявки относительно ценных бумаг данной компании распределились, как представлено в таблице 1. Охарактеризовать тип открытой позиции и предложить меры по ее закрытию.

*(Индивидуальные варианты формируются путем прибавления ко всем исходным данным, кроме цены акции, числа, равного порядковому номеру студента по списку группы, в соответствующих единицах измерения).*

Таблица 2

Заявки на покупку	Цена, \$	Заявки на продажу	Заявки на покупку	Цена, \$	Заявки на продажу
-	Менее 145	40	60	148	70
80	145	50	40	149	50
70	146	30	30	150	30
50	147	50	70	Более 150	-

**Задача 3.** Определить текущий биржевой курс 1 USD по состоянию на дату расчета, если в течение биржевого дня было продано 4 лота валюты со следующими характеристиками:

1. 2500 USD по курсу 2.5550 руб../ USD
2. 5170 USD по курсу 2.5495 руб../ USD

3. 3200 USD по курсу 2.4989 руб../ USD

4. 8000 USD по курсу 2.5325 руб../ USD

*(Индивидуальные варианты формируются путем прибавления ко всем исходным данным, кроме числа лотов валюты, числа, равного порядковому номеру студента по списку группы, в соответствующих единицах измерения).*

### ТЕМА 3. РЫНОК КАССОВЫХ ВАЛЮТНЫХ СДЕЛОК

#### Анализ ситуаций и решение задач

**Задача 1.** Выполнить технический анализ и рассчитать прогнозный курс Евро и доллара США в белорусских рублях, а также кросс-курс Евро в долларах по состоянию на 3-й день после окончания анализируемого банковского периода методом экстраполяции, используя официальные данные о курсе валют на пятидневный расчетный период. Построить графики динамики прямого курса EUR и USD (**1 вариант**); EUR и 100 RUB (**2 вариант**) и сделать вывод о тенденциях их изменения.

#### Пример расчета

Валюта	24.09.22	25.09.22	26.09.22	27.09.22	28.09.22	3.10.22
EUR, BYN						
Темп динамики, %						
USD, BYN						
Темп динамики, %						
EUR, USD						
Темп динамики, %						
100 RUB, BYN						
EUR, RUB						

Средний темп динамики EUR, BYN:

Прогнозный курс EUR, BYN:

Средний темп динамики USD =

Прогнозный курс USD =

Кросс-курс EUR, USD =

Средний темп динамики EUR, USD =

Прогнозный курс EUR, USD =

**Примечание:** Выполнить самостоятельно анализ динамики:

**(1 вариант)** курса доллара и кросс-курса евро в долларах;

**(2 вариант)** курса 100 российских рублей и кросс-курса евро в рублях.

**Задача 2.** Определить текущий курс (**1 вариант**) доллара и евро в китайских юанях; (**2 вариант**) фунта стерлингов в Евро и долларах США на Белорусской валютно–фондовой бирже по состоянию на 08.10.2022 г., если по официальным данным прямая котировка курса доллара составила 1 USD / 2,5072 BYN, фунта стерлингов – 1GBP / 2,8274 BYN, китайского юаня 10 CNY / 3,5737, а EUR – 1 E / 2,4391 BYN.

**Задача 3** Определить кросс-курс валютной корзины 1 СДР в долларах США, используя данные об официальном обменном курсе соответствующих



валюот на дату решения задачи, если удельный вес валют в СДР составляют: ЕВРО – 29,31%, японская иена – 7,59%, фунт стерлингов Великобритании – 7,44%, доллар США – 43,38%, китайский юань – 12,28%. Сопоставить полученный результат с официальной котировкой курса СДР на дату расчета.

Расчет выполнять в табличной форме (таблица 2).

Таблица 2 - Котировка курса СДР

<b>Валюта</b>	<b>Удельный вес, %</b>	<b>Официальный курс валюты, BYN</b>	<b>Косвенный кросс-курс, \$ / ед.</b>	<b>Долларовый эквивалент, \$</b>	<b>Валютный компонент, ед.</b>
1	2	3	4	5	6
<b>EUR</b>					
<b>JPY</b>					
<b>CNY</b>					
<b>GBP</b>					
<b>USD</b>					
<b>XDR</b>	<b>100%</b>				

## ТЕМА 4. РЫНОК СРОЧНЫХ ВАЛЮТНЫХ ОПЕРАЦИЙ: ОСОБЕННОСТИ ФОРВАРДНЫХ, ФЬЧЕРСНЫХ И ОПЦИОННЫХ СДЕЛОК

При котировке валютных курсов на срочном финансовом рынке устанавливается величина **форвардного дифференциала** - разности между соответствующими курсами валют на текущем и срочном рынках (**SPOT и FORWARD**):  $D = F - S$ , где: **F** - форвардный курс валюты, **S** - текущий СПОТ-курс валюты.

Форвардный дифференциал может выступать в виде **премии П**, когда валюта на форвардном рынке стоит дороже, чем на текущем рынке ( $F > S$ ).

Если же котировка по наличным операциям выше, чем по срочным сделкам ( $S > F$ ), форвардный дифференциал представляет собой **скидку (дисконт) – D**.

### **Общие правила котировки форвардных курсов валют:**

Котировка **F-курса** валюты всегда производится на основе **S-курса**.

**1-е правило:** Если порядок F-котировки “**большее число – меньшее число**”, форвардный дифференциал вычитается из курса СПОТ. Иностранная валюта продается на форвардном рынке с дисконтом, что позволяет увеличить форвардную маржу по отношению к текущей.

**2-е правило:** Если порядок форвардной котировки противоположный, то есть “**меньшее число – большее число**”, иностранная валюта продается с премией, а форвардный дифференциал суммируется со СПОТ-курсом.

### **Анализ ситуаций и решение задач**

**ПРИМЕР 1.** На S-рынке прямой курс покупки 1 € составляет 1.1703 \$, а курс продажи – 1.1737 \$ за 1 €. Форвардный дифференциал к курсу покупки по 1-месячному форварду составляет 15 пунктов (0.0015), а к курсу продажи – 11 пунктов (0.0011).

По 2-месячному форварду форвардный дифференциал к курсу продажи увеличен до 23 пунктов, а форвардный дифференциал к курсу покупки до 17.

По 3-месячному форвардному контракту значения дифференциалов следующие: к курсу покупки – 25 пунктов, к курсу продажи – 20 пунктов.

Произвести котировку форвардного курса 1 € в долларах США по всем контрактам и определить текущую и форвардную маржу по сделкам.

### **Решение**

<i>Котировка</i>	<i>bid price</i>	<i>offer price</i>	<i>spread</i>
<i>S-рынок</i>	<i>1.1703 \$</i>	<i>1.1737 / E</i>	<i>34 / E</i>
<i>Д ф.</i>	<i>15</i>	<i>11 / E</i>	
<i>1-мес. F</i>	<i>1.1688 \$</i>	<i>1.1726 / E</i>	<i>38 / E</i>

**Задача 1.** По 2-месячному и 3-месячному форвардам котировку

произвести самостоятельно.

**Задача 2.** Условиями форвардного соглашения предусматривается покупка 1000 EUR с оплатой в белорусских рублях через 6 месяцев. На текущем рынке зафиксирован следующий курс валют: 1 EUR стоит 2.3000 BYN, то есть за 1000 EUR нужно заплатить 2300 BYN. Средний депозитный процент по валютным вкладам составляет 3 % годовых, по национальному депозиту - 11 %. Рассчитать возможный форвардный курс иностранной валюты, обеспечивающий соблюдение интересов обоих участников сделки.

Индивидуальные варианты для решения задач 2, 3, 4 формируются путем формирования путем использования данных об официальном валютном курсе на дату расчета, к сумме покупки прибавляется число, равное порядковому номеру студента по списку группы.

### **Пример решения**

1. Приобретение потенциальным покупателем форвардного контракта 1000 EUR на текущем рынке и помещение ее на валютный депозит под 3 % годовых позволит ему через 6 месяцев получить капитализированную сумму в иностранной валюте, размер которой определяется по формуле простых процентов:

$Kt(1) = K_0 + K_0 \times 3 \times 6 / 100 \times 12 = 1000 + 15 = 1015 \text{ EUR}$ . То есть, затратив сегодня на приобретение валюты ( $1000 \times 2.3000 = 2300 \text{ BYN}$ ), участник сделки спустя 6 месяцев будет иметь 1015 EUR.

2. Помещение на депозит 2300 рублей под 11 % годовых с одновременным заключением форвардной сделки, гарантирующей приобретение через 6 месяцев 1000 Евро, дает возможность участнику сделки получить в результате капитализации следующую сумму:

$$Kt(2) = 2300 + 2300 \times 11 \times 6 / 100 \times 12 = 2300 + 126.5 = 2426.5 \text{ руб.}$$

Исходя из приведенных соображений, определим форвардный курс валюты "А" к моменту исполнения сделки: **F-курс: 2426.5 руб. / 1015 EUR = 2.3907 руб. за 1 евро.** При этом форвардный дифференциал составит:

$$D = F - S = 2.4265 - 2.3000 = 0.1265 \text{ BYN} / 1 \text{ EUR}$$

Так как форвардный дифференциал положителен, считается, что иностранная валюта на форвардном рынке продается с премией, а национальная – с дисконтом.

**Задача 3.** Определить F-курс для 3-месячного форварда по обмену долларов США на фунты стерлингов, если сумма покупки составляет 1500 фунтов, средняя годовая процентная ставка для вкладов в долларах – 3 %, для вкладов в фунтах стерлингов – 2 % . Котировку текущего кросс- курса фунта стерлингов произвести исходя из официального курса на 22.10.2022г.

**Задача 4.** Произвести форвардную котировку курса евро, используя индивидуальные варианты, которые формируются путем прибавления к

сумме контракта (см. условие задачи 2) числа, равного порядковому номеру студента по списку группы, и изменения форвардного срока - 2 месяца, 3 месяца, 4 месяца, 5 месяцев, 7 месяцев, 9 месяцев.

## ТЕМА 5. ИНСТРУМЕНТЫ ПОКРЫТИЯ ПРОТИВ РИСКА НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

Стеллажные сделки “страдл” (STRADDL) – представляют собой многократно осуществляемые биржевые спекуляции, в основе которых лежит изменение соотношения фьючерсных цен по различным финансовым фьючерсам. Стоимость контракта характеризует **фьючерсную цену**, по которой будет исполняться сделка. По фьючерсной цене в установленный срок по требованию владельца фьючерса продавец обязуется поставить товар (валюту, ц/б и др.)

Разница между наличной ценой фьючерса на S–рынке в расчетный момент и фьючерсной ценой актива  $\Phi$ , называется базисом фьючерса:  $V = S - \Phi$ . Общее правило определения результатов стеллажной сделки:  $V = S - \Phi < 0$  – выигрыш продавца, убыток владельца фьючерса,

$V = S - \Phi > 0$  – выигрыш владельца фьючерса, убыток продавца.

Особое значение на развитых валютных рынках имеют **индексные опционы** – **INDEX OPTION** – дающие возможность вести особую форму игры на изменении текущего курса ценных бумаг или валюты, в основе которой лежит величина **курсового индекса**. Индекс  $I$  определяется как отношение курса партии валюты в момент исполнения сделки к базисной его стоимости в момент покупки опциона. Величина индекса  $I > 1$ , когда соответствующий СПОТ-курс вырос, и  $I > 1$ .

**PUT INDEX OPTION** - индексный опцион “пут” на условную продажу определенного лота валюты по конкретной цене и с указанными сроками исполнения. Владелец опциона пут получает прибыль в тех случаях, когда курс валюты упал, и соответствующий индекс  $I < 1$ . В случае, если  $I > 1$ , денежная сумма выплачивается покупателем продавцу опциона.

**CALL INDEX OPTION** – индексный опцион “колл” на условную покупку валюты по фиксированному курсу в определенные сроки в будущем. Покупателю такого опциона выгодно, если рыночный курс валюты вырос, и  $I > 1$ . Его выигрыш в виде разницы между текущей и базисной ценой лота валюты выплачивает продавец опциона. Общие результаты участника сделки определяются с учетом продажной цены опциона.

### Анализ ситуаций и решение задач

**Задача 1.** На московской валютной бирже совершена стеллажная сделка, в результате которой 1-го февраля трейдер приобрел июньский фьючерс на покупку 10 тысяч USD по цене 640 тыс. RUB, и продал сентябрьский фьючерс с ценой такой же партии валюты в размере 660 тыс. RUB. Определить финансовые результаты по данной сделке с учетом текущего курса доллара по состоянию на 1 марта (66.2 RUB за 1\$), и 1 апреля (65.7 RUB за 1 \$). Задачу рекомендуется решать в табличной форме.

Характер сделки		Фьючерс-ный актив	Фьючерсная цена	Спот-курс	
				1 марта	1 апреля
	1	2	3	4	5
1	<b>Покупка июньского фьючерса</b>	10000 USD	640 тыс. RUB	10000 \$ x 66.2 р. = 662 тыс. р.	10000 \$ x 65.7 р. = 657тыс.р.
2	Базис фьючерса			662 – 640 = 22 >0	657 – 640 = 17 <0
3	Финансовый результат трейдера			П = 22 тыс. руб.	П = 17 тыс. руб.
4	<b>Продажа сентябрьского фьючерса</b>	10000 USD	660 тыс. RUB	662 тыс. руб.	657 тыс. руб.
5	Базис фьючерса			662 -360 = 2 >0	657 – 660 = -3 <0
6	Финансовый результат трейдера			У = 2 тыс. руб.	П = 3 тыс. руб.
7	Общий финансовый результат			П = 22 – 2 = 20 тыс. руб.	П = 17 + 3 = 20 тыс. руб.

**Примечание:** индивидуальные варианты формируются путем прибавления к сумме сделки, фьючерсным ценам и валютному курсу в расчетные моменты числа, равного порядковому номеру студента в соответствующих единицах измерения.

**Задача 2.** Определить прогнозную прибыль трейдера, которую он получит 1-го октября и 1-го ноября текущего года в результате стеллажной сделки СТРАДДЛ, предусматривающей продажу и покупку фьючерсных контрактов на стандартную партию валюты размером 100 тыс. ЕВРО за доллары США, если сделка совершается по такой схеме: 1-го апреля дилер покупает сентябрьский фьючерс на 100 тыс. ЕВРО по цене 116 тыс. долларов и продает декабрьский фьючерс по цене 117 тыс. долларов. Текущий курс ЕВРО по отношению к доллару составил: 1-го октября – 1.168 \$ / Е, 1-го ноября – 1.151 \$ / Е

**Задача 3.** (Комбинированная стратегия – диагональный спред) Европейский опцион на продажу лота иностранной валюты по цене 130 \$ со сроком исполнения 30.07 (июльский пут-опцион «Х») продавался на валютной бирже 1.07 за 4 \$, а пут-опцион с опционной ценой 124 \$ и сроком исполнения 31.08 (августовский пут «У») – за 7\$. Определить финансовые результаты участников опционной сделки непосредственно перед моментами их исполнения, если 30.07 средний индекс валютного курса по отношению к базисной цене в момент подписания опциона составил: I =

0.98, а 31.08:  $I = 1.16$ . 1.07 наличная цена аналогичного лота валюты равнялась 115\$. Решение задачи представлено в таблице.

Вид опциона	Срок исполнения	Начальная цена (1.07)	Опционная цена	Опционная премия	
				30.07	31.08
Пут опцион «Х»	31.08	115\$	130\$	4\$	
Пут опцион «у»	30.09	115\$	124\$		7\$
Индекс валютного курса				$I = 0.98$	$I = 1.16$
Текущая цена валюты				$115\$ \times 0.98 = 112.7\$$	$115\$ \times 1.16 = 133.4\$$
Финансовый результат владельца опциона				$\Pi = (130\$ - 112.7\$) - 4\$ = (+) 13.3\$$	$Y = (133.4\$ - 124\$) + 7\$ = (-) 16.4\$$
Финансовый результат надписанта				$Y = (130\$ - 112.7\$) - 4\$ = (-) 13.3\$$	$\Pi = (133.4\$ - 124\$) + 7\$ = (+) 16.4\$$

Примечание: индивидуальные варианты для решения задачи образуются путем прибавления начальной и опционной цене числа, равного номеру студента по списку группы.

**Задача 4.** Определить финансовые результаты покупателя и продавца индексного опциона колл на 100 фунтов стерлингов Великобритании, если сделка состоялась 1 июня текущего года на валютной бирже в Бонне при Спот-курсе фунта стерлингов: £1 – € 1,20. Назвать вид опционной стратегии. Условия сделки приведены в таблице.

Вид опциона	Страйковая цена опциона, €	Опционная премия при сроке исполнения, евро	
		30 июля	31 августа
Колл-опцион «Х»	118		5 €
Колл-опцион «У»	123	3 €	

Курс SPOT составил: 30 июля: £1 – € 1,21; 31 августа: £1 – € 1.01.

## ТЕМА 6. РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ КАК ИСТОЧНИК ФОРМИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ

**Задача 1.** Уставный капитал компании в размере 920 тыс. руб. разделен на привилегированные акции (40%) и обыкновенные (60%) с одинаковой номинальной стоимостью 80 руб. По привилегированным акциям установлены дивиденды в размере 9% номинала. Определить, какие дивиденды могут быть объявлены по обыкновенным акциям, если дивидендный фонд в отчетном периоде составил 75 тыс. р. чистой прибыли.

*(Индивидуальные варианты формируются путем прибавления ко всем исходным данным числа, равного порядковому номеру студента по списку группы, в соответствующих единицах измерения).*

**Задача 2.** Определить, каким должен быть уровень годового дохода владельца ценной бумаги номиналом 200 долларов США, если учредительская прибыль корпорации составляет 15 % от номинала, а ставка ссудного процента 4 %.

**Задача 3.** Определить учредительскую прибыль от эмиссии и реализации на рынке 600 штук доходных ценных бумаг, если размер реального капитала, титулом которого является ценная бумага – 1500 \$, прогнозный годовой доход – 130\$, норма ссудного процента – 7%.

**Задача 4.** Рассчитать все виды стоимости 10-летней облигации номиналом 1000 \$, а фиксированная купонная ставка составляет 6 %, в следующих ситуациях:

1. Определить первоначальную цену облигации, если в момент эмиссии норма возврата на финансовом рынке равна 4 %;
2. Определить текущую рыночную цену облигации через 3 года после эмиссии, если процентная ставка на рынке достигла 7 %;
3. Какой будет рыночная цена этой облигации через 4 года, когда процентная ставка упадет до 5%?



## РАЗДЕЛ КОНТРОЛЯ ЗНАНИЙ

### Вопросы к зачету по дисциплине «Финансовый рынок»

1. Место финансового рынка в структуре рыночной экономики
2. Финансовый рынок, его структура и функции в рыночной экономике
3. Финансовый рынок как экономический союз между кредиторами и дебиторами
4. Субъекты, участники и инфраструктура финансового рынка
5. Международный финансово-кредитный рынок
6. Функции, роль и значение бирж в экономике
7. Фондовая биржа, ее основные функции и экономический механизм
8. Организация функционирования валютной биржи
9. Современные информационные технологии на финансовом рынке
10. Валютные рынки как элемент валютной системы страны
11. Сущность и значение наличных операций с валютой
12. Обратимость валюты и валютные курсы
13. Фундаментальный и технический анализ валютных курсов
14. Классификация валютных рынков, их, субъекты и товарные ресурсы
15. Способы котировки валютных курсов на рынке СПОТ
16. Общая характеристика рынка срочных валютных сделок
17. Виды срочных сделок, их особенности и значение
18. Форвардные сделки и форвардные котировки
19. Характеристика рынка валютных фьючерсов
20. Опционные сделки и опционные стратегии
21. Фьючерсы и опционы как особая разновидность ценных бумаг, их свойства и особенности
22. Регулирование риска открытых позиций на финансовом рынке
23. Управление финансовыми рисками и их хеджирование
24. Новые инструменты покрытия против риска: СВОП, арбитраж, ФРА-ФРА
25. Ссудные операции на финансовом рынке: виды, значение, правовые основы
26. Кредит как товар рынка ссудных капиталов, его виды и принципы кредитования
27. Роль процентной ставки на финансовом рынке и ее значение для формирования рациональной стратегии защиты от рисков
28. Методы начисления процентной платы на рынке ссудного капитала
29. Виды кредитных рисков и способы их снижения
30. Общая характеристика фондового рынка, закономерности его

развития и значение в экономике

31. Инвестиционная деятельность на рынке ценных бумаг

32. Основные (капитальные) ценные бумаги, их особенности и значение в экономике

33. Структура рынка облигаций, определение их цены и стоимости

34. Роль акций в инвестиционной стратегии предприятия.

35. Способы определения стоимости акций

36. Структура финансового рынка Республики Беларусь, его основные проблемы и пути развития.

## ВСПОМОГАТЕЛЬНЫЙ РАЗДЕЛ

### Тематический план по учебной дисциплине «Финансовый рынок»

№ темы	Наименование темы	Количество аудиторных часов		
		Всего	Лекции	Практические занятия
1.	Общая характеристика финансового рынка	4	2	2
2.	Биржевая деятельность на финансовом рынке	8	6	2
3.	Международный финансово-кредитный рынок	4	4	
4.	Рынок кассовых валютных сделок	8	6	2
5.	Рынок срочных валютных операций; особенности форвардных, фьючерсных и опционных сделок	10	6	4
6.	Инструменты покрытия против риска на финансовом рынке	6	4	2
7.	Рынок ценных бумаг как источник формирования инвестиций	10	6	4
<b>Всего</b>		<b>50</b>	<b>34</b>	<b>16</b>

### Учебно-методическая карта учебной дисциплины

Номер раздела, темы	Название раздела, темы	Количество аудиторных часов		Количество часов самостоятельной работы	Формы контроля знаний
		Лекции	Практические занятия		
1.	Общая характеристика финансового рынка	2	2	6	Э, Т, О
2.	Биржевая деятельность на финансовом рынке	6	2	6	Э, Т, О
3.	Международный финансово-кредитный рынок	4		6	Э, Т, О
4.	Рынок кассовых валютных сделок	6	2	6	Э, Т, О
5.	Рынок срочных валютных операций; особенности форвардных, фьючерсных и опционных сделок	6	4	6	Э, Т, О

6.	Инструменты покрытия против риска на финансовом рынке	4	2	4	Э, Т, О
7.	Рынок ценных бумаг как источник формирования инвестиций	6	4	6	Э, Т, О
	Всего аудиторных занятий	34	16	40	

## ИНФОРМАЦИОННО-МЕТОДИЧЕСКАЯ ЧАСТЬ

### **Методические рекомендации по организации и выполнению самостоятельной работы студентов.**

Самостоятельная работа включает самостоятельное изучение отдельных вопросов дисциплины, включенных в учебную программу. При организации самостоятельной неуправляемой работы студентов используются традиционные технологии сообщающего обучения, предполагающие передачу информации в готовом виде, формирование учебных умений по образцу: лекции, практические занятия, написание, заслушивание и обсуждение рефератов. Использование традиционных технологий обеспечивает систематичность, относительно малые затраты времени на передачу и усвоение материала.

В самостоятельную работу по дисциплине входит неконтролируемая самостоятельная работа в объеме 40 (28) часов.

Перечень вопросов, выносимых на самостоятельное изучение при неконтролируемой самостоятельной работе:

1. Общая характеристика финансового рынка, его субъекты и участники [4.1.6, 4.1.10, 4.2.2, 4.2.3]
2. Биржевая деятельность на финансовом рынке [4.1.8, 4.1.4, 4.2.5, 4.2.4]
3. Международный финансово-кредитный рынок [4.1.3, 4.1.8, 4.2.4, 4.2.5]
4. Рынок кассовых валютных операций [4.1.6, 4.1.10, 4.2.2, 4.2.3]
5. Рынок срочных операций [4.1.8, 4.1.4, 4.2.5, 4.2.4]
6. Инструменты покрытия против риска на финансовом рынке [4.1.6, 4.1.8, 4.2.2, 4.2.3]
7. Особенности функционирования рынка ссудного капитала [4.1.6, 4.1.10, 4.2.2, 4.2.3]
8. РЦБ как источник формирования инвестиционных ресурсов [4.1.6, 4.1.10, 4.2.2, 4.2.3]

### **Критерии оценок результатов учебной деятельности.**

Оценка знаний студентов производится по 10-балльной шкале. Для оценки знаний и компетентности обучающихся используются критерии, утвержденные Министерством образования Республики Беларусь.

### **Перечень рекомендуемых средств диагностики обучающихся.**

Для диагностики сформированности компетенций обучающихся в результате освоения дисциплины «Государственный бюджет» могут использоваться следующие основные формы и средства оценки знаний:

1. Устная форма – собеседования; устные выступления и доклады на семинарах; устные доклады на студенческих научно-практических конференциях; оценка по итогам деловых игр; экзамен.
2. Письменная форма – тесты; контрольные опросы; контрольные

работы; рефераты; индивидуальные задания; письменный экзамен.

3. Письменно-устная форма – отчеты по аудиторным или домашним практическим заданиям с их устной защитой; оценка по модульно-рейтинговой системе; оценка на основе результатов деловой игры.

4. Техническая форма – компьютерное тестирование; мультимедийная презентация докладов.

Кроме этого, для диагностики используются консультация, в т.ч. и с использованием электронной почты; собеседование.

## СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

### 4.1. Перечень основной литературы

4.1.1. Леонтьев, В. Е. Корпоративные финансы: учебник для академического бакалавриата / В. Е. Леонтьев, В. В. Бочаров, Н. П. Радковская. — 3-е изд., перераб. и доп. — М. : Издательство Юрайт, 2018. — 354 с.

4.1.2. Нешиной, А.С. Финансы, денежное обращение и кредит: Учебник / А.С. Нешиной. - М.: Дашков и К, 2016. - 640 с.

4.1.3. Обухова И.И. Инвестиции и инновации: экономический анализ и финансовые источники: Пособие для студентов и магистрантов. – Брест : Изд-во БрГТУ, 2016. – 114 с.

4.1.4. Савицкая, Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебник/ Г.В. Савицкая. – 6-е изд., испр. и доп. – Москва: ИНФРА-М, 2017. – 378 с.

4.1.5. Разумов, И.А. Финансы предприятия : Уч.-мет. пособие / И.А. Разумов. – Мн. : БНТУ, 2016. – 79 с.

4.1.6. Финансы / под общей редакцией Т. И. Василевской, Т. Е. Бондарь. Ч. 1 / [Т. И. Василевская и др.]. — Мн., 2016. — 258, [1] с.

4.1.7. Финансы / под общей редакцией Т. И. Василевской, Т. Е. Бондарь. Ч. 2 / [Т. И. Василевская и др.]. — Мн., 2017. — 362, [1] с.

4.1.8. Финансы и финансовый рынок : учеб. пособие / под ред. Г.Е. Кобринского. – Мн.: ВШ., 2019. – 348 с.

4.1.9. Финансы и финансовый рынок: пособие: для студентов учреждений высшего образования, обучающихся по специальностям 1-25 01 01 "Экономическая теория", 1-25 01 02 "Экономика" / Т. Г. Струк. - Минск : БГУ, 2020. - 231 с.

4.1.10. Финансы организаций: пособие: [для студентов высших учебных заведений по учебной дисциплине "Финансы"] / Ю. М. Уласевич. - Минск : Амалфея, 2018. - 99 с.

4.1.11. Финансы организации: пособие для реализации содержания образовательных программ высшего образования 1-й степени и переподготовки руководящих работников и специалистов / Белкоопсоюз, Учреждение образования "Белорусский торгово-экономический университет потребительской кооперации", Кафедра бухгалтерского учета и финансового менеджмента в отраслях народного хозяйства. - Гомель : Белорусский

торгово-экономический университет потребительской кооперации, 2020. - 183 с.

4.1.12. Финансы. Сценарии развития: учебник для вузов: для студентов высших учебных заведений, обучающихся по экономическим направлениям / И. К. Ключников, О. А. Молчанова. - Москва : Юрайт, 2018. - 204, [1] с.. - (Авторский учебник) (УМО ВО рекомендует)

#### 4.2 Дополнительная литература

4.2.1. Финансы и финансовый рынок : учебник для студентов учреждений высшего образования по экономическим специальностям / О. А. Пузанкевич, Е. Ф. Киреева, Т. И. Вуколова и др.; под ред. О. А. Пузанкевич. – Минск : БГЭУ, 2016. – 415 с. - Имеется электронный аналог.

4.2.2. Финансы организации : учебное пособие для студентов учреждений высшего образования по специальностям "Менеджмент (по направлениям)", "Экономика и управление на предприятии", "Бухгалтерский учет, анализ и аудит (по направлениям)" / О. А. Пузанкевич, В. М. Марочкина, С. О. Наумчик и др.; под ред. О. А. Пузанкевич. – Минск : БГЭУ, 2016. – 191 с.: Имеется электронный аналог.

4.2.3. Финансы: учебное пособие / М. И. Бухтик, А. В. Киевич, И. А. Конончук и др.; УО "Полесский государственный университет". - Пинск: ПолесГУ, 2017. - 110 с.

4.2.4. Финансы : учебное пособие для студентов учреждений высшего образования по специальности «Финансы и кредит» : в 2-х частях. Ч. 1 / Т. И. Василевская, Т. Е. Бондарь, М. К. Фисенко [и др.]; под общ. ред. Т. И. Василевской, Т. Е. Бондарь. – Минск: БГЭУ, 2016. – 259 с. – Имеется электронный аналог.

4.2.5. Финансы: учебное пособие для студентов учреждений высшего образования по специальности «Финансы и кредит» : в 2-х частях. Ч. 2 / Т. И. Василевская, Т. Е. Бондарь, И. Н. Жук [и др.]; под ред. Т. И. Василевской, Т. Е. Бондарь. – Минск : БГЭУ, 2017. – 363 с.

#### 4.3 Нормативно-правовые акты

4.3.1. Банковский Кодекс Республики Беларусь 25 октября 2000 г. № 441-З (с изм. и доп.) / Национальный реестр правовых актов Республики Беларусь, 2000 г., № 106, 2/219 (опубликован - 17 ноября 2000 г.)  
Ведамасці Нацыянальнага сходу Рэспублікі Беларусь, 2000 г., № 31, ст. 455

4.3.2. Бюджетный Кодекс Республики Беларусь 16 июля 2008 г. № 412-З (с изм. и доп.) / Национальный реестр правовых актов Республики Беларусь, 2008 г., № 183, 2/1509 (опубликован - 1 августа 2008 г.)

4.3.3. Налоговый Кодекс Республики Беларусь (Общая часть) 19 декабря 2002 г. № 166-З (с изм. и доп.) / Национальный реестр правовых актов Республики Беларусь, 2003 г., № 4, 2/920

4.3.4. Налоговый Кодекс Республики Беларусь (Особенная часть) 29 декабря 2009 г. № 71-З (с изм. и доп.) / Национальный реестр правовых актов Республики Беларусь, 2010 г., № 4, 2/1623 (опубликован - 7 января 2010 г.)