|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  | | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | | **11. Валюта: понятие, виды, конвертируемость.**  *Валюта* (англ. currency) - денежная единица страны, используемая для измерения величины стоимости товаров.Понятие валюты применяется в трех значениях:  1)  Денежная единица данной страны, используемая во внешнеэкономических связях и международных расчетах с другими странами (национальная валюта).  2)  Денежные знаки иностранных государств (иностранная валюта), а также кредитные и платежные документы, выраженные в иностранных денежных единицах и применяемые в международных расчетах.  3)  Международная (региональная) денежная расчетная единица и платежное средство (СДР, ЭКЮ, ранее переводной рубль в СЭВ, арабский расчетный доллар, андское песо и др.).  **1.2. Классификация валют**  *1.* ***По принципу принадлежности.***  Валюту можно подразделять на различные виды  *по принципу принадлежности:*  ?  национальная валюта  ?  иностранная валюта  ?  международная (региональная) валюта       СДР       ЭКЮ       арабский динар, андское песо, переводной рубль  ?  резервная валюта  *Резервная (ключевая) валюта* (англ. reserve currency) - иностранная валюта, в которой центральные банки других государств накапливают и хранят резервы для международных расчетов по внешнеторговым операциям и иностранным инвестициям.  ***2. По сфере и режиму применения.***  Другим основанием классификации валюты является *сфера и режим применения,* в зависимости от которого валюта подразделяется на свободно конвертируемую, частично конвертируемую и неконвертируемую.  Свободно конвертируемая валюта - денежные единицы, свободно и неограниченно обмениваемые на другие иностранные валюты и международные платежные средства, в любой форме и во всех видах операций.  Частично конвертируемая валюта - это национальная валюта стран, конвертируемость которых в той или иной степени ограничена для определенных держателей, а также и по отдельным видам обменных операций.  Существует также понятие внутренней конвертируемости национальной валюты, под которым подразумевают возможность для граждан и организаций данной страны производить покупку иностранной валюты за национальную и оплачивать внешнеторговые сделки без ограничений.            Неконвертируемая валюта - это национальная валюта, функционирующая в пределах одной страны и не подлежащая обмену на другие иностранные валюты.  ***3. По функциональной роли валюты.***  При осуществлении валютных операций (внешнеторговые контракты, валютные кредиты, купля-продажа валюты, обязательства, двухсторонние расчеты между странами - клиринг и др.) возникла необходимость выделения определенных терминов, характеризующих положение и функциональную роль той или иной валюты, используемой в этих операциях. С этой точки зрения, в валютных отношениях используют следующие термины: *валюта цены, валюта платежа, валюта кредита, валюта погашения кредита, валюта векселя, валюта клиринга* и др.  *Валюта цены* (также называется валютой сделки) - это одно из условий, наряду с валютой платежа, которые обычно согласовываются между экспортером и импортером и фиксируются во внешнеторговом контракте и обозначает денежную единицу, в которой выражена цена товара во внешнеторговом контракте или устанавливается сумма предоставленного международного кредита.  *Валюта платежа* - это валюта, в которой происходит фактическая оплата товара во внешнеторговой сделке или погашение международного кредита.  *Валюта клиринга* используется при осуществлении межправительственных соглашений об обязательном зачете встречных требований и обязательств, вытекающих из стоимостного равенства товарных поставок и оказываемых услуг (клиринг).  *Валюта векселя* - это денежная единица, в которой выставлен вексель.  ***4. По положению валюты на рынке.***  Существует еще одна классификация  валюты на уже упомянутую "слабую" и "сильную". Речь идет о *взаимосвязи валютного курса и положения валюты на валютном рынке*.  **Под конвертируемостью (обратимостью) валюты** понимается бес­препятственный обмен национальной валюты на иностранные валю­ты и обратно без прямого вмешательства государства в процесс обмена.    Различают следующие *виды обратимости (конвертируемости):*  1) полная и частичная;  2) внешняя и внутренняя.  Конвертируемость валюты считается ***полной***, если она распрост­раняется на все виды внешнеэкономических сделок и на все категории юридических и физических лиц.  При **частичной** конвертируемости ее режим распространяется на какие-то виды внешнеэкономических сделок (например, на сделки по текущим операциям) либо на какие-то категории владельцев наци­ональной валюты.    **Внутренняя** конвертируемость валюты означает, что правом обме­на национальных денежных единиц на иностранные валюты обладают только резиденты данной страны, нерезиденты такого права не имеют.  **Обратимость валюты** это не чисто техническая категория воз­можности ее обмена. | **12. Валютный курс и паритет покупательной способности валюты.**  ***Валютный курс*** - это количественное соотношение, пропорция, в которой валюта одной страны обменивается на валюту других стран. Иначе говоря, валютный курс есть цена единицы иностранной валюты, выраженная в определенном количестве денежных единиц национальной валюты.  Когда цена единицы иностранной валюты в пересчете на отечественную валюту растет, то мы говорим об обесценивании национальной валюты и наоборот.  ***Различают три вида валютных курсов:***  1.     Фиксированный валютный курс - это официально установленное соотношение между национальными валютами на основе взаимного паритета.  2.Колеблющийся валютный курс - это валютный курс, который свободно изменяется под воздействием спроса и предложения.  3.Плавающий валютный курс - это разновидность колеблющегося валютного курса, который предполагает использование механизма валютного регулирования.  Система плавающего курса была введена по решению Ямайской конференции 1976 г. Как правило, государство накладывает определенное ограничение на ввоз, вывоз и пересылку национальной и иностранной валюты из-за границы и за границу. Эти меры называются валютными ограничениями. Как и все цены в рыночной экономике, так и цены на валюту (т.е. валютные курсы ) определяются соотношением спроса и предложения.  **Теория паритета покупательной способности**  Эта теория была впервые предложена шведским экономистом Густавом Касселем (1866-1945), хотя подобного рода идеи высказывал еще Д. Рикардо. закон спроса и предложения утверждает, что товары, являющиеся объектом международной торговли, не могут продаваться на разных рынках по сильно различающимся ценам, ибо такое положение активизировало бы деятельность спекулянтов, которая, в конечном итоге, привела бы к выравниванию. Следовательно, в долгосрочном плане цены на товары, предназначенные для международного обмена, исчисленные в одной и той же валюте и очищенные от налогов и тарифов, должны быть одинаковыми. Этот закон получил название паритета покупательной способности (ППС). Согласно концепции ППС в длительной перспективе реальный курс должен оставаться неизменным. Поэтому номинальный валютный курс всегда изменяется ровно настолько, насколько это необходимо для того, чтобы компенсировать разницу в динамике уровня цен в разных странах. Если инфляция в данной стране превосходит темп роста цен за границей, то, при прочих равных условиях, национальная валюта будет иметь тенденцию к удешевлению. Однако теория ППС не лишена недостатков. В частности, процесс выравнивания цен в разных странах затруднен тем, что не все товары и услуги вовлекаются в международную торговлю. Выравниванию цен может также препятствовать наличие внешнеторговых барьеров, ограничение конвертируемости национальной валюты, контроль над движением капитала и т. п. Кроме того, товары, являющиеся объектом международной торговли, не всегда полностью взаимозаменяемы для отдельных групп потребителей. Поэтому в действительности реальный валютный курс может колебаться, но его колебания будут небольшими или временными.    **13.Валютный рынок: понятие и инструменты**  ***Валютный рынок*** - это сфера экономических отношений, проявляющихся при осуществлении операции по купли-продажи иностранной валюты и ценных бумаг в иностранной валюте, а также операций по инвестированию валютного капитала.  Валютный рынок представляет собой официальный финансовый центр, где сосредоточена купля-продажа валют и ценных бумаг в валюте на основе спроса и предложения на них. С функциональной точки зрения валютные рынки обеспечивают своевременное осуществление международных расчетов, страхование от валютных рисков, диверсификацию валютных резервов, валютную интервенцию, получение прибыли их участниками в виде разницы курсов валют. С институциональной точки зрения валютные рынки представляют собой совокупность уполномоченных банков, инвестиционных компаний, бирж, брокерских контор, иностранных банков, осуществляющих валютные операции. С организационно- технической точки зрения валютный рынок представляет собой совокупность коммуникационных систем, связывающих между собой банки разных стран, осуществляющих международные расчеты и другие валютные операции.   |  |  | | --- | --- | |  |  | | Валютные рынки позволяют осуществлять обмен одной валюты на другую. Существуют две категории инструментов валютного рынка: валютные сделки; деривативы.  Хотя некоторые из них нельзя в полной мере считать "инструментами", такая классификация помогает понять природу валютных рынков и существо происходящих на них процессов. Валютные сделки для более ясного представления разделены на следующие группы: валютные сделки "спот"; форвардные валютные сделки.  Для удобства при дальнейшем рассмотрении представим классификацию инструментов валютного рынка .  **Валютные сделки:** сделки "спот": [**валюта американские доллары;**](http://fx-fin.net/instr_val/sdelki_spot.html)[**кросс-курсы;**](http://fx-fin.net/instr_val/sdelki_spot.html#a1)[**форварды "аутрайт";**](http://fx-fin.net/instr_val/for_aut.html)[**валютные свопы.**](http://fx-fin.net/instr_val/val_cv.html)  **Деривативы**  [**Синтетическое соглашение по валютному обмену (SAFE)**](http://fx-fin.net/instr_val/deriv.html) [**Валютные фьючерсы**](http://fx-fin.net/instr_val/val_f.html) [**Валютно-процентные свопы**](http://fx-fin.net/instr_val/val_pr_sv.html) [**Валютные опционы**](http://fx-fin.net/instr_val/val_op.html)   * Наличные опционы * Опционы на фьючерсы |  | |  |  | |  |  | |  | |  |  |  | |  |  |  | | **14.Структура и участники валютного рынка.**  Структуру валютного рынка образуют валютные отношения, складывающиеся в результате совершения валютных операций субъектами валютного рынка. В соответствии с российским законодательством валютные операции представляют собой действия, связанные с: а) переходом права собственно сти и иных прав на валютные ценности, в том числе операции, связанные с использованием в качестве средства платежа иностранной валюты и платежных документов в иностранной валюте; б) ввозом и пересылкой в Российскую Федерацию, а также вывозом и пересылкой из Российской Федерации валютных ценностей; в) осуществлением международных денежных переводов; г) расчетами между резидентами и нерезидентами в валюте Российской Федерации. Валютные операции могут проводиться в национальной и иностранной валюте, а также быть связанными с валютными ценностями и с ценными бумагами, номинированными в российской валюте.  **Основными участниками валютного рынка являются**: -коммерческиебанки -валютныебиржи -центральныебанки -фирмы, осуществляющие внешнеторговые операции -инвестиционныефонды -брокерскиекомпании -частные лица  **Коммерческие банки** Проводят основной объем валютных операций. В банках держат счета другие участники рынка и осуществляют с ними необходимые конверсионные операции.  **Валютные биржи** В отличие от фондовых бирж и бирж по валютным сделкам на срок работа валютных бирж проходит не в определенном здании и в определенные часы.  **Центральные банки** В их функцию входит управление валютными резервами, проведение валютных интервенций, оказывающих влияние на уровень обменного курса, а также регулирование уровня процентных ставок по вложениям в национальной валюте.  **Инвестиционные фонды** Данные компании, представленные различного рода международными инвестиционными, пенсионными, взаимными фондами, страховыми компаниями и трастами осуществляют политику диверсифицированного управления портфелем активов, размещая средства в ценных бумагах правительств и корпораций различных стран.  **Брокерские компании** В их функцию входит сведение покупателя и продавца иностранной валюты и осуществление между ними конверсионной операции. За свое посредничество брокерские фирмы взимают брокерскую комиссию.  **Частные лица** Физические лица проводят широкий спектр неторговых операций в части зарубежного туризма, переводов заработной платы, пенсий, гонораров, покупки и продажи иностранной валюты. Это также самая многочисленная группа, проводящая валютные операции со спекулятивными целями. | **16. Национальные особенности международного банковского кредитования США и других развитых стран.**  **Во-первых**. значительную часть иностранных ресурсов эти страны получают в форме льготных кредитов и безвозвратных субсидий. Отбор стран, которые могут претендовать на льготные кредиты и субсидии, осуществляется преимущественно в зависимости от уровня экономического развития.  **Во-вторых,** нет универсальной системы международного кредитования разнородных развивающихся государств. Для каждой страны формируется механизм международного кредитования в зависимости от уровня ее развития. экономической конъюнктуры (особенно платежеспособности).  **В-третьих**, современная мировая кредитная система адаптирована к специфическим условиям развивающихся стран. интегрированных в мировое хозяйство.  **В-четвертых**, основную массу кредитов и субсидий развивающиеся страны получают непосредственно от промышленно развитых стран. Международных валютно-кредитных и финансовых институтов. где главными донорами являются развитые государства. а также на мировом рынке ссудных капиталов  **Формы кредитования развивающихся стран** в основном определяются схемой. принятой Комитетом содействия развитию стран. входящих в ОЭСР. КСР координирует кредитную политику ведущих стран-доноров и кредиторов в отношении развивающихся стран. Это организация осуществляет сбор и публикацию статистических данных по международному кредитованию развивающихся стран.  Классификация кредитов и субсидий развивающимся странам.  I. Официальное финансирование развития (ОФР).  1.Официальная помощь развитию (ОПР). в том числе двухсторонняя и многосторонняя.  2.Прочее ОФР. в том числе двухстороннее и многостороннее.  II. Экспортные кредиты.  III. Частные кредиты и субсидии.  1.Международное банковское кредитование.  2.Эмиссия ценных бумаг.  3.Безвозмездные субсидии неправительственных организаций. |  | |  |  |  | | **15.Международные банковские кредиты и займы.**  Международный кредит - разновидность экономической кате­гории "кредит". Это - движение ссудного капитала в сфере меж­дународных экономических отношении, связанное с предоставлением валютных и товарных ресурсов на условиях возвратности, срочности, обеспеченности и уплаты процентов. В качестве кре­диторов и заемщиков выступают банки, предприятия, государст­ва, международные финансовые институты.  **Функции международного кредита.** Они выражают особенности движения ссудного капитала в сфере международных экономи­ческих отношений. В их числе:  1. *Перераспределение ссудного капитала* между странами для обеспечения потребностей расширенного воспроизводства.  2. *Экономия издержек обращения* в сфере международных рас­четов путем использования кредитных средств (тратт, векселей, чеков, переводов и др.), развития и ускорения безналичных платежей.  3. *Ускорение концентрации и централизации капитала* благода­ря использованию иностранных кредитов.  4. *Регулирование экономики.*  *Банковские международные кредиты* предоставляются банками экспортерам и импортерам, как правило, под залог товарно-мате­риальных ценностей, реже предоставляется необеспеченный кре­дит крупным фирмам, с которыми банки тесно связаны. Обще­принято создавать банковские консорциум, синдикаты, пулы для мобилизации крупных кредитных ресурсов и распределения риска. Банки экспортеров кредитуют не только национальных экспортеров, но и непосредственно иностранного импортера:  кредит покупателю активно развивается с 60-х гг. Здесь выигры­вает экспортер, так как своевременно получает инвалютную вы­ручку за счет кредита, предоставленного банком экспортера поку­пателю, а импортер приобретает необходимые товары в кредит.  Крупные банки предоставляют акцептный кредит в форме ак­цепта тратты. При этом акцептант становится непосредственным плательщиком по векселю, но за счет средств должника (трасса­та). На акцептном рынке акцептованные переводные векселя в разных валютах свободно продаются.  Займы, выполняя функции кредита, имеют различные формы и помогают более гибко использовать полученные средства. Предприятие может получить заем в наиболее удобной для себя форме - непосредственно заем, в вексельной форме, либо выпустив облигации.  Заемный капитал - это часть капитала, используемая хозяйствующим субъектом, которая не принадлежит ему, но привлекается на основе банковского, коммерческого кредита или эмиссионного займа на основе возвратности. Необходимость привлечения заемного капитала должна обосновываться предварительно сделанным расчетом потребности в оборотных средствах.  В состав заемных средств входят финансовый кредит, полученный от банковских и небанковских финансово-кредитных учреждений, коммерческий кредит от поставщиков, кредиторская задолженность предприятия, задолженность по эмиссии долговых ценных бумаг и др. | В начале 90-х годов 4/5 притока ресурсов приходились на официальное кредитование и финансирование и лишь 1/5 на частные источники. Официальное финансирование и кредитование примерно на 1/2 состояло из кредитов и на 1/2 из субсидий. которые предоставляются преимущественно по двухсторонним каналам. Официальные двухсторонние потоки превышали многосторонние более чем вдвое.  Развитие национальных рынков ссудных капиталов определяется рядом факторов: экономическим развитием, традициями функционирования кредитной системы и рынка ценных бумаг, уровнем производственного накопления и личных сбережений. Однако доминирующим фактором остается экономическое развитие страны (в это понятие входит не только потенциал промышленности и других отраслей экономики, но и объем накопления денежного капитала в рамках всей экономики и ее подразделений). Такому критерию больше всего соответствуют США, страны Западной Европы и Япония, где существуют развитые, гибкие и мощные рынки ссудных капиталов. В то же время между рынками ссудных капиталов указанных стран имеются определенные различия. Так, в США этот рынок является наиболее мощным, он отличается разветвленностью, наличием двух мощных звеньев кредитной системы и рынка ценных бумаг, высоким уровнем накопления денежного капитала, широкой интернационализацией.  В настоящее время рынок ссудных капиталов в США в значительной степени определяет конъюнктурные ситуации как на рынках капиталов названных стран (через процентные ставки, миграцию денежных потоков, колебания курсов ценных бумаг), так и на мировом рынке капиталов. Примером могут служить потрясения на рынке в 1929 1933 гг. во время "Великой депрессии", когда массовое банкротство коммерческих банков в США оказало неблагоприятное воздействие на рынки капиталов Западной Европы. Другим примером является кризисная ситуация на рынке капиталов США в середине 70 80-х гг., когда вследствие роста процентных ставок был нарушен сложившийся баланс в миграции капиталов, что отрицательно повлияло на рынки капиталов Западной Европы и Японии из-за переброса значительных денежных ресурсов в США. |  | | **20. Понятие налога и налогового права.**  Налог - необходимое условие существования государства, поэтому обязанность платить налоги распространяется на всех налогоплательщиков в качестве безусловного требования государства. Налогоплательщик не вправе распоряжаться по своему усмотрению той частью своего имущества, которая в виде определенной денежной суммы подлежит взносу в казну, и обязан регулярно перечислять эту сумму в пользу государства, так как иначе были бы нарушены права и охраняемые законом интересы других лиц, а также государства. Взыскание налога не может расцениваться как произвольное лишение собственника его имущества, оно представляет собой законное изъятие части имущества, вытекающее из конституционной публично-правовой обязанности. Также можно отметить, что установление налогообложения является неотъемлемым признаком государства и средством обеспечения функционирования государства.  Таким образом, налог - это обязательный, индивидуально безвозмездный платеж, взимаемый с организаций и физических лиц в форме отчуждения принадлежащих им на праве собственности, хозяйственного ведения или оперативного управления денежных средств в целях финансового обеспечения деятельности государства и (или) муниципальных образований.  Обязанность по уплате налога исполняется в валюте Российской Федерации (статья 45 НК РФ), но в случаях отсутствия денежных средств на счетах плательщика (или налогового агента) налоговый орган вправе взыскать налог за счет иного имущества налогоплательщика в соответствии со статьями 46, 47 НК РФ.  Управление налоговой системой осуществляется посредством правового регулирования налоговых отношений, при этом поведение участников приводится в соответствие с нормами налогового права, пределы и сфера действия которых четко определены в законодательстве РФ. В результате все субъекты налогового права действуют в соответствии с нормами, в которых содержится государственная воля, чтобы достичь согласования, примирения сталкивающихся интересов и в целом упорядочения охраны и развития налоговых отношений.  Как и любая другая норма права, норма налогового права представляет собой установленное и охраняемое государством правило поведения участников общественных отношений, выраженное в их юридических правах и обязанностях. Особенности нормы налогового права обусловлены целевой направленностью, которая определяется предметом правового регулирования.  Налоговая правовая норма состоит из следующих элементов:  - гипотеза-- указывает на условия, при которых она должна действовать. Гипотеза нормы налогового права, как правило, имеет усложненный характер, т. е. содержит указание на несколько условий ее действия;  - диспозиция-- определяет права и обязанности участников, регулируемые нормой отношений;  - санкция-- указывает на неблагоприятные последствия за ее нарушение.  Теория права устанавливает два критерия выделения отраслей права: предмет и метод правового регулирования. | **21.Классификация налогов и сборов Р.Ф.**  Множественность налогов, их различное назначение и построение делают необходимой классификацию налогов.  НК РФ предусмотрено деление налогов и сборов **по видам** на три группы:    федеральные;    региональные;    местные.  Федеральные налоги установлены НК РФ и обязательны к уплате на всей территории страны. К федеральным налогам относятся, например, НДС, налог на доходы физических лиц, налог на операции с ценными бумагами, акцизы. Перечень федеральных налогов и сборов приведен в статье 13 НК РФ.  Региональными являются налоги и сборы, установленные НК РФ и законами субъектов Российской Федерации и вводимые в действие законами субъектов федерации. Эти налоги обязательны к уплате на территории соответствующих субъектов. В эту группу налогов входят: налог на имущество организаций, транспортный налог, налог на игорный бизнес и другие.  К местным относятся налоги, установленные НК РФ и норматив ными правовыми актами представительных органов местного самоуправ ления. Они вводятся в действие нормативными правовыми актами пред ставительских органов местного самоуправления и обязательны к уплате на территории соответствующих муниципальных образований. Земель ный налог, налог на рекламу, налог на имущество физических лиц - это местные налоги.  Деление налогов на федеральные, региональные и местные не зависит от бюджета или внебюджетного фонда, в который они направляются. Например, налог на доходы физических лиц, платится в консолидированные бюджеты субъектов Российской Федерации и относится к группе федеральных налогов |  | |  |  |  | | **18. Международный рынок долговых ценных бумаг.** Рынок правительственных заимствований имеет  разные  названия.  в  их числе: рынок государственных облигаций, рынок государственного или национального долга, рынок правительственных займов или рынок  государственных инструментов с фиксированной ставкой  **Краткосрочные бумаги**    Для большинства государств самый короткий период времени, на  который они привлекают средства, равен 3 месяцам. Обычно такие инструменты называются краткосрочными бумагами. В некоторых странах национальные заемщики могут использовать этот термин для заимствований и на более долгосрочные периоды вплоть до 1 года. Такие инструменты  обычно  предлагаются правительствами только первоклассным банкам, которые будут торговать ими только на межбанковском рынке и очень редко - на биржах ценных бумаг.  **Рынок краткосрочных займов или облигаций**    Следующий термин - это рынок краткосрочных займов или облигаций,  который обычно представляет заимствования на срок от одного года  до  пяти лет. Обычно эти инструменты  обращаются  на  организованных  биржах,  но структура ценообразования по этим инструментам делает их привлекательными только для небольшого круга профессиональных инвестиционных  институтов и не представляющими интереса для частных лиц.  **Рынок среднесрочных займов или облигаций**    Еще один важный термин - это рынок среднесрочных займов  или  облигаций. Среднесрочные ценные бумаги - это термин, который до недавнего времени использовался только в Великобритании и США и представлял облигации со сроком погашения от 5 до пятнадцати лет  (в  Великобритании)  или  от двух до десяти лет (в США). Большинство других государств не  привлекали средства на периоды более 10 лет. Только недавно Германия и Япония стали выпускать облигации со сроком погашения 20 лет и больше.    **Бессрочные облигации**    В заключение необходимо рассмотреть еще один термин - бессрочные  облигации. Эти облигации, выпускаемые правительством, не имеют  конкретной даты погашения. Выпуск таких инструментов может осуществляться  по  нескольким причинам, которые будут обсуждаться позже в этой  главе.  Достаточно сказать, что  инвесторы  будут  относиться  к  таким  инструментам по-разному, и цены на них будут меняться гораздо быстрее, чем  по  любым датированным инструментам.  **ВИДЫ ПРОЦЕНТОВ**    Поскольку такие правительственные  заимствования  представляют  собой кредиты государству, то кредиторы будут ожидать не только возврата своих средств, но также и плату за использование их денег. Поскольку по кредитам такие платежи называются процентными, методы, которые  правительство может использовать для выплаты этих процентов, называются  видами  процентов.  **Дисконтирование**    Один из таких методов называется дисконтированием. По этому виду правительство включает все начисляемые на заимствование проценты и выплачивает вместе с основной суммой долга. Соответственно первоначальная  сумма, предоставляемая в кредит государству, будет меньше той суммы,  которую государство выплачивает в конце срока, Традиционно этот метод применяется практически для всех краткосрочных бумаг, но в последние годы  он также стал популярен для более долгосрочных инструментов.  **Купонные платежи**    Следующий метод называется купонными платежами. При этом методе государство устанавливает фиксированную годовую процентную ставку (купон), который выплачивается кредиторам либо раз в год, либо раз в  полгода.    **Индексация**    Третий метод называется индексацией. Поскольку  покупательная  сила денег в будущем может быть меньше, чем в настоящий момент (поскольку цены, как правило, растут с течением времени - ценовая инфляция, то  государства все больше и больше понимают, что для того, чтобы  поощрять  инвесторов предоставлять свои средства в кредит, они должны  сделать  свои продукты более привлекательными.  **Факторы эмиссии**    В процессе заимствования средств заемщик должен продумать, как он будет погашать займ, а кредитор должен учитывать вероятность того, что его средства могут к нему не вернуться. Оба должны, таким  образом,  решить, какая процентная ставка должна выплачиваться по займу.     **Кредитоспособность**    Кредитоспособность - это термин, который используется для определения способности заемщика ответить  по  своим  финансовым  обязательствам.  В принципе это рейтинг способности погасить заем, и погасить в той же форме, что и первоначальное заимствование.  **Стабильность государства**    Поскольку правительства являются крупными заемщиками по разным причинам, то наиболее важный фактор кредитоспособности для  кредитора  -  это стабильность государства.  **Прогноз инфляции**    Если вернуться к покупательной силе валюты по сравнению с тем,  какой она будет в будущем, необходимо также обратить внимание на прогноз  инфляции в стране. Если цены на товары, дома и т. д. растут быстро, то считается, что инфляция высока. Если же цены  растут  медленно  с  течением времени, то тогда считается, что  инфляция  низкая.  **Заимствования в форме траншей**    Существует два способа решения этого вопроса: первый -  заимствования в форме траншей когда правительство привлекает средства от кредиторов  с последующим выпуском на рынок облигаций с таким же сроком погашения, которые могут быть приобретены другими кредиторами.     **Облигации с частичной оплатой**    Обратная ситуация складывается, если правительство использует  второй метод и выпускает облигации с частичной оплатой. При этом методе  правительство получает от кредиторов обязательство приобрести его  облигации, но просит внести только часть суммы,  а  остальное  разрешает  заплатить позже. В этой ситуации кредитор не ожидает, что правительство организует дополнительные выпуски облигаций, но он может не платить всю сумму  сейчас. Кредитор также может продать облигацию другому покупателю, и  тогда он не должен будет вносить оставшуюся сумму, так как  теперь  это  будет обязанностью нового кредитора. Необходимо помнить о том, что, чем дольше срок погашения займа и чем больше его сумма, тем выше риск невозврата. В связи с этим оба фактора приведут к тому, что кредитор  будет  требовать более высокую процентную ставку. Таким образом,  в  данном  случае  поскольку кредитор предоставляет меньше денег, то  он  будет  ожидать,  что правительство предложит ему более низкую процентную ставку. | **19. Инвесторы долгосрочного рынка долговых ценных бумаг.**    Инвестор. Определяется Законом "О рынке ценных бумаг" как "лицо, которому ценные бумаги принадлежат на праве собственности (собственник) или ином вещном праве (владелец)". Кроме того, существует понятие "добросовестного приобретателя", которым считается "лицо, которое приобрело ценные бумаги, произвело их оплату и в момент приобретения не знало и не могло знать о правах третьих лиц на эти ценные бумаги, если не доказано иное". Инвесторов можно классифицировать по ряду признаков. Наиболее значимым считается их статус. Тогда инвесторов можно разделить на индивидуальные (физических лиц), институциональных (коллективных) и профессионалов рынка. Если основным эмитентом на рынке ценных бумаг является государство, то основным инвестором, определяющим состояние фондового рынка, - индивидуальный инвестор, т.е. физическое лицо, использующее свои сбережения для приобретения ценных бумаг. Юридические лица, не имеющие лицензии на право осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг в качестве посредников, но приобретающие ценные бумаги от своего имени и за свой счёт, составляют группу институциональных инвесторов. Инвесторами выступают и профессионалы фондового рынка, осуществляющие весь комплекс операций на нём, но лишь в том случае, если они вкладывают собственные средства в ценные бумаги. Классификацию инвесторов можно проводить в зависимости от цели инвестирования. Тогда их делят на стратегических и портфельных. Стратегический инвестор предполагает получить собственность, завладев контролем над акционерным обществом, и рассчитывает получать доход от использования этой собственности, который, безусловно, будет превышать доход от простого владения акциями. Портфельный инвестор рассчитывает лишь на доход от принадлежащих ему ценных бумаг, поэтому вопросы: что покупать, как покупать, где покупать и когда покупать - для него всегда актуальны. Прежде чем ответить на эти вопросы, инвестор должен определить с какой целью он осуществляет вложение средств в ценные бумаги, что для него важнее - безопасность вложения средств и их сохранение или высокий уровень доходности при соответственно высоком уровне риска вложений. Поэтому в основу дальнейшей классификации инвестора можно положить цель инвестирования и его отношение к риску.  Траст-департаменты коммерческих банков стали первыми институциональными инвесторами, которые стали вкладывать в ценные бумаги средства, доверенные им их клиентами для доходного помещения. Так, в США в конце 80-х годов траст-департаменты банков управляли активами частных лиц и деловых предприятий на сумму порядка 775 миллиардов долларов. Крупнейшими инвесторами сначала в США, а затем и в других развитых странах стали страховые компании и пенсионные фонды - государственные, местных органов власти, корпоративные. Все свои свободные средства они инвестируют в наиболее надежные ценные бумаги, извлекая огромные доходы. Активы пенсионных фондов в США в конце 80-х годов составляли примерно 2,4 триллиона долларов. Большую роль в качестве инвесторов приобретают так называемые взаимные фонды, или инвестиционные фонды - крупные финансовые учреждения, возникшие еще в 20-х годах текущего века, но особенно быстро развившиеся за последние 20 лет. Фонд - это управляемый портфель ценных бумаг. Отдельные инвесторы покупают долю в этом фонде, получая в свое распоряжение некий усредненный актив, приносящий доход с усредненным риском. В США после второй мировой войны чистые активы всех взаимных фондов составили сумму порядка 1 миллиарда долларов, в конце 1980-х годов они превысили 800 миллиардов долларов.            **20. Международный рынок облигаций.**    На первичном рынке осуществляется эмиссия государственных и муниципальных облигаций, а также акций и облигаций, которые выпускаются различными акционерными компаниями как финансового, так и нефинансового профиля. Непосредственными инвесторами на первичном рынке ценных бумаг выступают коммерческие и инвестиционные банки, собственно биржевые фирмы, страховые компании, пенсионные фонды, нефинансовые корпорации (институциональные инвесторы) и частные лица (индивидуальные инвесторы), приобретающие непосредственно или с помощью биржевых фирм и инвестиционных банков акции и облигации. Вторичный рынок ценных бумаг представляет собой нецентрализованную или централизованную (фондовая  биржа) куплю-продажу эмитированных ценных бумаг.  В развитых странах с рыночной экономикой масштабы эмиссии облигаций значительно больше масштабов эмиссии акций. Это определяется двумя основными причинами: во-первых, эмитентами акций выступают только корпорации, а эмитентами облигаций - не только они, но и государство, муниципалитеты, различные некорпоративные учреждения; во-вторых, для самих корпораций эмиссия облигаций при прочих равных условиях более выгодна, поскольку обходится дешевле и дает более быстрое размещение среди инвесторов, не увеличивая при этом числа акционеров.  Международный облигационный рынок можно, с определенной долей условности, представить как совокупность двух секретов: рынка иностранных облигаций и рынка собственно международных облигаций - так называемого рынка еврооблигаций ("евробондз"). Рынок иностранных облигаций - это рынок ценных бумаг, выпускаемых иностранными заемщиками через банковские консорциумы на национальных облигационных рынках с целью мобилизации капитала прежде всего местных инвесторов. Рынки иностранных облигаций достигли расцвета в первые два десятилетия ХХ в., а затем их роль резко упала, но с 60-х годов вновь начала расти. Собственно международные облигации ("евробондз") эмитируются заемщиками через посредство международных банковских консорциумов и выражены в евровалютах.  Большинство выпусков иностранных облигаций практически сосредоточено на национальных рынках всего четырех стран - США, ФРГ, Швейцарии и Японии. Хотя американский облигационный рынок является самым широким и самым объемным в мире и по суммам заимствования, и по продолжительности предоставления капитала в ссуду, его участие в международных операциях в целом незначительно. В течение последнего десятилетия эмиссия иностранных облигаций составляла немногим более 8,5% от эмиссии национальных корпоративных облигаций. Долгое время большая часть заемщиков на рынке "Янкибондз" - такое название получил иностранный облигационный рынков США- была представлена государствами и государственными организациями (за исключением Канады, заемщиками из которой выступали и частные корпорации).  Облигации выпускаются на различные сроки: от 5 до 15 лет. Германскоегосударственное регулирование ограничивало возможность нерезидентов ФРГ владеть германскими активами. |  | |  |  |  | | **21. Биржевая торговля акциями.**  С житейской точки зрения торговля акциями - сравнительно несложная вещь. Через программу интернет-трейдинга вы следите за ценами акций и в какой-то момент решаете, что сейчас самый удобный момент для покупки определенной акции, так как считаете, что курс это акции будет расти. Вы вводите заявку на покупку, где указываете тикер (псевдоним) акции, количество покупаемых акций, их цену, срок исполнения заявки и все остальные необходимые параметры. Заявка уходит на сервер вашего брокера, а оттуда на биржу, где она исполняется в случае, если на бирже имеются встречные предложения на покупку. В этом случае вы становитесь владельцем купленных акций, которые зачисляются на Ваш счет депо. Через какое-то время вы решаете эти акции (естественно, поднявшиеся в цене!) продать и действуете по той же схеме (только не забудьте подать заявку именно на продажу, а то накупите некстати дорогого товара! Разница между ценой продажи и ценой покупки будет Вашей прибылью, за вычетом комиссии брокера и биржи. Гордитесь, вы - настоящий бык!!!        Строго говоря, расстановка во времени этих двух операций - покупки и продажи - для извлечения прибыли несущественна. Вы можете сначала продать акции по текущей цене, а затем, когда цена их снизится - купить. Тогда вы превратитесь в медведя! Однако для продажи вам придется занять эти акции у брокера, а это уже кредит и угроза "маржин-колла", если рынок вдруг вздумает уйти не в ту сторону, да еще к тому же далеко уйти...        Когда покупать и когда продавать? Или, выражаясь языком профессионалов, когда входить в рынок и когда выходить из него? Если бы ответ на этот вопрос был известен, то все стали бы Соросами (или Баффетами, на худой конец!). Существует ли алгоритм, приводящий к гарантированному успеху на рынке? По всей видимости, нет, как это ни печально... Каждое движение цены чем-то, разумеется, обусловлено, но влияющих факторов так много, что предсказать точно, куда двинется рынок, по всей видимости, невозможно. Не верьте сказочникам, обещающим научить вас предугадывать движения цен и достигать баснословный прибыли! Лучше заранее подготовьтесь к потерям, чтобы они не были для вас шоком.        Не следует настраивать себя, что каждая сделка обязательно должна быть прибыльной. Лучше задаться целью получить прибыль, к примеру, за календарный год. Провести за этот год 20-30 сделок. Часть из них будет прибыльными, часть - убыточными. Но стремиться к положительному годовому сальдо! Поставить себе цель - сработать не хуже рынка, то есть получить по итогам года прибыль от торговли акциями на уровне самого рынка, то индекса ММВБ. Иными словами, если за год индекс ММВБ вырастет на 20%, то баланс вашего инвестиционного счета - на 30%. Если это удастся, вы имеете полное право поздравить себя с большим успехом и выпить по этому поводу в новогоднюю ночь бокал шампанского!        Начать торговать лучше с небольших сумм, например, с 1000 рублей. Пусть ваш счет в самом начале будет скромным. Втянитесь в процесс, получите ощущение. Не бойтесь проигрывать, считайте эти деньги выброшенными на ветер, исключите изначально их из своего бюджета, считайте это тратой на развлечения! На небольшие деньги вы можете купить практически любые акции, за исключением, может быть некоторых (дорогих, как Норникель, или продающихся большими лотами, по 100 штук). Пополняйте счет, если прибыль от торговли по итогам месяца, квартала или полугодия (сами установите для себя промежуточный отчетный период) превысила убытки.        Какие акции следует предпочесть? На ММВБ представлено много акций разных эмитентов, имеющих различную востребованность у торгующих. Чем больше востребована акция, тем больше ее ликвидность и меньше величина спрэда, то есть разницы между предложениями цен на покупку и продажу.     Однако это не значит, что малоликвидные акции годятся только для долгосрочного инвестирования. Есть один способ заработать на малоликвидных акциях и называется он "залезть внутрь спрэда". Правда, для занятого основной работой он вряд ли пригодится, но знать о нем стоит. Суть этого метода заключается в том, что вы анализируете различные акции и отбираете из них те, которые удовлетворяют следующим условиям:  - акция маловолатильна (т.е. цена ее длительное время топчется на месте), при этом по эмитенту нет никаких существенных новостей, которые могли бы спровоцировать движение цены в ту или другую сторону;  - спрэд значителен и составляет не менее 3-5% от ее цены;  - среднестатистическое количество сделок с акцией составляет в день несколько десятков (или, по меньшей мере, несколько единиц).       Если такой кандидат найден, то последовательность действий такова. Выставляется заявка на покупку с чуть-чуть более высокой ценой, чем лучшая цена покупки была выставлена до вас. Это будет означать, что ваша заявка разместится на первом месте среди других заявок на покупку. Теперь должен найтись кто-то, кто примет ваше предложение (например, продаст эти акции по рынку). Если таковой нашелся, вы стали счастливым обладателем кучи малоликвидных акций, с чем вас можно поздравить! Однако радоваться еще рано. Немедленно выставляйте заявку на продажу с чуть-чуть более низкой ценой, чем лучшая цена продажи была выставлена до того, как в очередь влезли вы. Вы снова первый, поскольку ваша цена самая лучшая (т.е. самая низкая, но, надеюсь, не ниже той, по которой вы совершили покупку!). И снова ждите, чтобы кто-то теперь уже принял ваше предложение и купил ваши самые привлекательные по цене акции. Если это произошло, то вот здесь можете себя поздравить от души без всяких шуток! Однако, как уже говорилось выше, такой способ предполагает отслеживание ситуации в ходе торговой сессии, и этот случай не наш с вами... А жаль!        Впрочем, расстраиваться не стоит. Если вы не собираетесь торговать внутри дня (а вы и не собираетесь, поскольку, как помнится, днем заняты на основной работе), но имеете возможность выставлять заявки в то время, торговая сессия еще не началась или уже закончилась, и при этом совершать сделки с регулярностью раз в несколько дней или недель, то в этом случае, очевидно, придется обратить свое внимание на ликвидные акции, так называемые "голубые фишки" с максимальными оборотами. К основным голубым фишкам можно отнести Газпром, Сбербанк, Норникель, Лукойл, Сургутнефтегаз, Роснефть и некоторые другие.        Одной из наиболее эффективных стратегий торговли российскими акциями можно считать их покупку во время резких падений рынка в тех случаях, когда такие падения обусловлены внешними событиями, а внутрення конъюнктура остается благоприятной. Приобретение акций российских эмитентов после значительного падения представляется хорошим методом наращивания позиций. | **23.Курсовая стоимость акций и международные финансовые индексы.**    Курс акций.  Цена, по которой акция продаётся и покупается, называется курсом акции. Курс акции зависит от двух факторов: от величины дивиденда и от ставки депозитного процента.  Естественно, что курс акции тем выше, чем больше дивиденд.  Между тем перед человеком, который думает купить акцию, возникает альтернатива:  1) отдать деньги в ссуду, положить в банк или получать более устойчивый депозитный процент;  2) купить акцию, которая даёт в виде дивиденда значительно большую сумму, чем депозитный процент.  Например, рыночная цена акции "Дженерал Моторс" в 80-е годы в 25 раз превысила их номинальную стоимость.  Эту альтернативу в значительной мере решает следующий курс: акция продаётся за такую сумму, которая, будучи превращена в банковский депозит, принесёт доход, равный дивиденду.  дивиденд  Курс акции=  \* 100%  банковский процент  Цена акции постоянно колеблется вокруг своей нормальной величины в зависимости от изменения соотношения между спросом на те или иные акции и их предложение. Во время подъёма экономики, когда прибыли, а вместе с тем дивиденды растут, курс акций повышается. Когда же из-за спада производства дивиденды сокращаются, курс резко снижается.  В общем видефондовые индексы представляют собой среднее изменение цен определенного набора ценных бумаг. Момент или период времени, с которым происходит сравнение, называется базисным. В базисный период цены акций, включенных в тот или иной индекс, трансформируются таким образом, чтобы на эту дату индекс равнялся 10, 100 или 1000 для простоты расчетов.  Несмотря на разнообразие фондовых индикаторов, в основе их расчетов лежат три принципиальныхметода расчетов**:**  *- метод средней арифметической простой;*  *- метод средней геометрической;*  *- метод средней арифметической взвешенной.*  При ***методе средней арифметической простой*** цены акций всех эмитентов, входящих в индекс, на момент закрытия торгов складываются и сумма делится на количество составляющих для получения средней величины.  Берем акцию каждого вида с рынка: тогда индекс будет равен:  где *n*- количество исследуемых акций  Каждая акция имеет одинаковый вес вне зависимости от размера компании.  У первого метода есть одно преимущество -- простота расчета. Следует, правда, иметь в виду, что даже при самом простом методе расчета реальное исчисление фондового индекса происходит значительно сложнее, поскольку его формула включает в себя различные коэффициенты, позволяющие гармонично при необходимости заменять акции одного эмитента на акции другого, учитывать и более сложные процессы на рынке -- слияния, поглощения и т. д.      Наряду с относительной простотой расчетов у метода средней арифметической простой есть существенные недостатки: он не учитывает реальный масштаб рынка акций конкретного эмитента; в его структуре одинаковое место отведено и самой "сильной", и самой "слабой" компании в выборке. По данному методу до сих пор рассчитываются индексы из семейства "Доу Джонс".  Индекс по ***методу средней геометрической*** вычисляется умножением цен акций, составляющих индекс друг на друга. Из этого произведения затем извлекается корень *п-й* степени где *п --* число акций в индексе:  Как и при использовании метода простой средней арифметической не принимается во внимание тот факт, что объем торговли по акциям разных компаний может быть различным.  По данному методу рассчитывается два известных индекса: FT-30 в Англии и The Value line Composite Index в США.  ***Метод средней арифметической взвешенной*** применяется для того чтобы отразить в индексе влияние объемных показателей т.е. используется методика взвешивания цен акций*.* Наиболее часто в качестве веса используется рыночная капитализация компании. Этот метод наиболее популярен в мировой практике фондовых индексов, поскольку он адекватно учитывает влияние тех акций, по которым капитализация выше и которые более ликвидны.  Виды акций:  Цены:  Число акций (объем продаж) :  ;  Метод средней арифметической взвешенной имеет некоторые вариации: текущее состояние рынка может сравниваться с состоянием рынка либо в базисный, либо в предыдущей период.  К наиболее известным индексам, рассчитываемым по данному методу, можно отнести семейство индексов S&P, сводный индекс Нью-Йоркской фондовой биржи, FT-100.  **2.Международные фондовые индексы**  Методология расчёта индексов динамично отражает процессы, происходящие на фондовых рынках, прежде всего глобализацию экономик и движение капиталов.  В этой связи особую группу индексов составляют так называемые **международные индексы**. Целью создания международных фондовых индексов являлась необходимость решения проблемы сопоставления динамики рынков на базе единой методологии расчёта индексов, единых критериев выбора акций, входящих в состав индекса, а также реализация возможности групповых сопоставлений в том случае, когда групповые индексы могут быть методологически сопоставимы.  Одной из важнейших целей создания международных фондовых индексов является формирование соответствующей информации для принятия инвестиционных решений международными инвесторами. |  | |  |  |  | | **24. Рынок акций США.**  США имеют самый крупный рынок акций в мире, и хотя на несколько  лет, в конце 80-х - начале 90-х годов, он уступил первенство японскому рынку, тем не менее он восстановил свои позиции  после  краха  японского  рынка вслед за землетрясением в Осаке. Как упоминалось ранее, обыкновенные акции в США не имеют номинальной стоимости. Другая особенность  акций  США  состоит в том, что их держатели обычно не получают преимущественных прав в случае проведения компаниями дополнительных выпусков акций.   Если компания хочет выпустить  акции  для  открытого  обращения,  она должна обратиться в Комиссию по ценным  бумагам  и  биржам  и  выполнить строгие  обязательства  по  раскрытию  информации,  которые   продолжают действовать и в дальнейшем. В этих  правилах  даже  оговаривается  метод  подготовки и представления финансовой отчетности. До последнего  времени. Комиссия негативно относилась к двойному листингу ценных бумаг  на  несметном числе бирж, организованных по всей стране. Эти биржи, все из  которых уполномочены Комиссией, не имеют эксклюзивного права на  торговлю, и широко распространены операции на внебиржевом рынке.     Многие биржи сохранили свою приверженность торговому залу, в  котором брокеры заключают сделки лицом к лицу. В дополнение к  торговле  в  зале биржи оснащены компьютерными системами (на Ньюйоркской бирже такая  система называется "Супердот"), и на них также практикуются так  называемые  "сделки по телефону на верхнем этаже" на  крупные  пакеты  акций.  Биржи также часто пользуются услугами "специалиста", который отчасти занимается регулированием, а отчасти выступает в роли главного трейдера,  причем каждой ценной бумагой занимается по одному специалисту. Однако  растущая  Североамериканская ассоциация дилеров по ценным бумагам (NASD) при помощи своей системы автоматических котировок создала особую  рыночную  нишу специально для акций высокотехнологичных компаний и технически считается  организованным внебиржевым рынком. Существует требование органов регулирования в отношении всех посредников в США -  они  должны  стремиться  к  заключению сделки по "наилучшей" цене, имеющейся в сети бирж США,  независимо от того, местный ли это рынок или нет.     По общему мнению, рынок США - самый регулируемый в соответствии с законодательством, первоначально введенным в действие в начале 1930-х  годов. На этом рынке в отношении всех его участников  применяются  чрезвычайно строгие меры контроля при их допуске на рынок и проведении  операций на нем. Доступ коммерческих банков к торговле ценными  бумагами  все еще ограничен Актом Гласса Стигала, который не разрешает  банкам  заключать сделки на товары и ценные бумаги одной и той же компании.    Расчеты обычно производятся на третий рабочий день после дня заключения сделки (T+3) на основе каждодневного исполнения через  обычную  банковскую систему | **25. Японский рынок акций.**    Японский рынок акций является вторым по размеру в мире.  Маркетинг  и техника продаж в этой части Азии показали,  что  в  силу  своей  относительной склонности к спекуляциям местное население было особенно  расположено к варианту вложения средств в акции. Этому  также  способствовали огромные успехи японской промышленности и своеобразная японская  философия бизнеса, явившиеся важным фактором успеха как на внутренних,  так  и на внешних рынках.   За все операции на рынке ценных бумаг отвечает министерство финансов, требующее применения международных стандартов бухгалтерского учета и аудита. Основные биржи используют систему торговли в  зале,  где  трейдеры также могут пользоваться электронными терминалами (такая система на  Токийской бирже называется CORES). В торговом зале бирже брокеры, действу-ющие от лица инвесторов, называемые "обычными членами", заключают сделки у стоек другой категории членов, называемых "сайтори".     Самые крупные биржи находятся в Токио и Осаке, и между ними существует серьезное соперничество. Брокерские и инвестиционные банки в основном оказывают полный спектр услуг, и Япония может похвастаться самой крупной в мире фирмой по ценным бумагам Номура. Фирмы по ценным бумагам совмещают роли брокеров и принципалов, хотя торговля в роли принципала для этих фирм важнее. Как и в Великобритании, Токийская фондовая биржа также имеет рынок второго уровня, который называется "Второй секцией".     Ряд финансовых скандалов в последние годы свидетельствует о том, что, хотя регулирование в Японии и совершенствуется, похоже, что все еще  существуют значительные проблемы с его осуществлением на практике.   Расчеты производятся  на  основе  каждодневного  исполнения  T+3,  но нельзя осуществлять поставку японских акций за рубеж, поэтому  иностранные инвесторы должны договариваться об их хранении в сейфе в Японии. |  | |  |  |  | | **27.Международный финансовый кризис.**  Современный мировой финансовый кризис является звеном в цепочке кризисов, описанию которых посвящена обширная экономическая литература. Только в 1990-е годы в мировой экономике произошло несколько кризисов, охвативших целые группы стран. В 1992 1993 гг. валютные кризисы испытали некоторые страны Европейского союза (Великобритания, Италия, Швеция, Норвегия и Финляндия). В 1994 1995 гг. сильный кризис, начавшийся в Мексике, распространился на другие страны Латинской Америки. В 1997 1998 гг. глобальный финансовый кризис начался в странах Юго-Восточной Азии (Корея, Малайзия, Таиланд, Индонезия, Филиппины), затем перекинулся на Восточную Европу (Россия и некоторые страны бывшего СССР) и Латинскую Америку (Бразилия).  **Причины возникновения и проявления текущего мирового финансового кризиса**  Нынешний финансовый кризис отличается как глубиной, так и размахом он, пожалуй, впервые после Великой депрессии охватил весь мир. "Спусковым крючком", приведшим в действие кризисный механизм, стали проблемы на рынке ипотечного кредитования США. Однако в основе кризиса лежат более фундаментальные причины, включая макроэкономические, микроэкономические и институциональные. Ведущей макроэкономической причиной оказался избыток ликвидности в экономике США, что, в свою очередь, определялось многими факторами, включая:  общее снижение доверия к странам с развивающимся рынком после кризиса 1997 1998 гг.;  инвестирование в американские ценные бумаги странами, накапливающими валютные резервы (Китай) и нефтяные фонды (страны Персидского залива);  политику низких процентных ставок, которую проводила ФРС в 2001 2003 гг., пытаясь предотвратить циклический спад экономики США.  Под влиянием избыточной ликвидности активизировался процесс формирования рыночных пузырей искаженной, завышенной оценки различных видов активов. В отдельные периоды такие пузыри формировались на рынках недвижимости, акций и сырьевых товаров, что стало важной составной частью кризисного механизма. Согласно данным межстрановых исследований, охватывавших длительные временные периоды, кредитная экспансия является одним из типичных условий финансовых кризисов. Таким образом, риски развития кризиса в результате ослабления денежно-кредитной политики, реализовавшиеся в 2007 2008 гг., не исключение, а общее правило.                  На этом фоне способствовали наступлению кризиса и микроэкономические факторы развитие новых финансовых инструментов (прежде всего структурированных производных облигаций). Считалось, что они позволяют снизить риски, распределяя их среди инвесторов и обеспечивая правильную оценку. На самом деле использование производных инструментов фактически привело к маскировке рисков, связанных с низким качеством субстандартных ипотечных кредитов, и к их непрозрачному распределению среди широкого круга инвесторов. Наконец, в числе институциональных причин отметим недостаточный уровень оценки рисков как регуляторами, так и рейтинговыми агентствами.  Мягкая денежно-кредитная политика, проводившаяся ФРС США с начала 2000-х годов, стимулировала выдачу банками кредитов. Среднегодовые темпы прироста банковского потребительского кредитования в 2003 2007 гг. были на уровне 5%, прирост потребительских кредитов в III квартале 2007 г. составил 7,2%. Объем выданных ипотечных кредитов возрос с 238 млрд долл. в I квартале 2000 г. до 1199 млрд долл. в III квартале 2003 г.  По мере вхождения экономики США в рецессию наметилась тенденция постепенного сокращения объема выданных банковских кредитов. В III квартале 2008 г. объем выданных населению ипотечных кредитов составил всего лишь 415 млрд долл. (см. рис. 1). Значительно снизились темпы прироста потребительских кредитов в ноябре 2008 г. по сравнению с октябрем их объем сократился на 3,7%.  Ключевую роль в развитии текущего кризиса сыграла асимметрия информации. Структура производных финансовых инструментов стала столь сложной и непрозрачной, что оценить реальную стоимость портфелей финансовых компаний оказалось практически невозможным. Поскольку кредитный рынок больше не мог эффективно выявлять потенциально неплатежеспособных заемщиков, он впал в паралич. Развитие ситуации в финансовой сфере серьезно повлияло и на реальный сектор экономики. Вскоре после усугубления проблем в финансовой системе США вошли в рецессию. Национальное бюро экономических исследований США (NBER) совет ученых-экономистов, считающийся официальным арбитром в определении времени начала и конца рецессии в стране, в декабре 2008 г. объявило, что рецессия в США началась еще год назад в декабре 2007 г. | **28. Новые подходы к решению долговой проблемы.**  займов в структуре внешней задолженности и уровнем задолженности, деноминированной в иностранной валюте, применение принципа "ясного старшинства" и привязка выплат по внешнему долгу к реальным макроэкономическим показателям - все это позволяет эффективно управлять дисбалансами структуры внешнего долга и предотвращать возможное появление кризиса внешней задолженности новых индустриальных стран.  В соответствии с корпоративным подходом к решению проблем внешней задолженности необходимо следовать политике значительного снижения доли необеспеченных займов, уменьшению доли краткосрочных займов в структуре задолженности и значительной коррекции уровня задолженности в иностранной валюте. Уровень задолженности, деноминированной в иностранной валюте, должен быть снижен с уровня, превосходящего все кризисные отметки - 99,7%. В данном случае любое снижение будет рассмотрено как уменьшение валютного риска внешней задолженности развивающихся стран, что позволит стране обезопасить свои выплаты по внешним займам, не подвергая отношение внешней задолженности к ВВП значительным колебаниям и не ухудшая долговую устойчивость страны.  Доля краткосрочной задолженности должна находиться на более низком уровне. Использование краткосрочных кредитов на срок до 5 лет не будет давать должного экономического эффекта от сделанных вложений. Два года вполне достаточно для использования кредита не как инвестиционного капитала, а как дополнительных оборотных средств для национальной экономики.  Все выше перечисленные подходы в целом дают возможность более эффективного агрегированного управления риском ликвидности с учетом кредитного риска, который позволяет оценивать возвратность вложенных средств.  Принцип "ясного старшинства" позволяет создать четкую иерархию в структуре внешнего долга в зависимости от даты получения кредита, где страна, предоставившая средства в тот или иной год, всегда будет иметь меньший приоритет перед страной ранее предоставившей кредит в год предшествующий. Введение данного принципа позволит избежать такое явления, как "размытие долга", при котором ответственность должника распространяется среди большого количества кредиторов и не позволяет кредиторам рассчитывать на возвращение средств в случае дефолта. В итоге это поможет в случае дефолта или временных затруднений, влекущих за собой реструктуризацию, обезопасить кредиторов, выдавших займы до дефолта, и значительно увеличит стоимость вновь получаемых кредитов, а также не позволит, чтобы "старые" кредиторы не получили никакой компенсации от должника. Рациональным шагом на пути такого рода нововведения станет создание единого долгового реестра, целью которого будет строгая систематизация внешних займов по срокам и направлениям использования.  Сложность и высокая стоимость в получение новых заимствований после введения принципа "ясного старшинства" заставит должников не надеяться на новые заемные средства, а, напротив, вынудит их более эффективно расходовать ранее предоставленные займы и собственные ресурсы.                              Вполне очевидно, что выплаты по внешним долгам должны всегда соответствовать текущей ситуации в экономике. Новые индустриальные страны не могут нести чрезмерные долговые обязательства по выплатам во времена падения уровня производства в стране, и, наоборот, должны выплачивать значительно больше процентов по внешним займам в случае интенсивного развития. Для осуществления этих намерений выплаты по внешним заимствованиям должны быть привязаны (индексированы) к реальным показателям хозяйственной деятельности, чего требует рыночный механизм, а именно:1) к росту ВВП;2) к изменению цен на товар, составляющий основу экспорта той или иной страны, который обеспечивает поступления средств для своевременного погашения внешних обязательств;1) 3) к динамике общих поступлений от экспорта;4) К уровню инфляции.14. Варианты альтернативных взаимоотношений с кредиторами в своем эффекте на национальную экономику должны быть рассмотрены как новые подходы к решению долговой проблемы:  - стране выгодно выплачивать задолженность в соответствии с первоначальным (оригинальным) графиком;  - страна может пойти на проведение реструктуризации, направленной на уменьшение срока погашения своих внешних обязательств и увеличение интенсивности своих выплат.  Следование данным принципам минимизирует расходы, связанные с погашением внешней задолженности, и позволяет избежать увеличения долговой нагрузки на национальную экономику, возникающую в результате реструктуризации задолженности или других соглашений.  15. Государство может покрывать недостаток бюджета внешними заимствованиями и альтернативными неналоговыми поступлениями такими, как приватизация. Таким образом, если государство не желает прибегать к внешним заимствованиям, то правительство будет вынуждено составить долгосрочный обширный план приватизации. Опыт свидетельствует, что эффективность данного шага, как правило, очень высока, так как он позволяет покрыть дефицит бюджета за счет приватизации и не приводит к увеличению внешней задолженности.16. Существующие критерии оценки долговой устойчивости должны быть изменены в соответствии с более консервативным подходом к оценке рисков внешней задолженности. Уровень риска на государственном уровне не может быть доведен до уровня частных предприятий. Ужесточение критериев внесет достаточные коррективы для более точной оценки уровня долговой устойчивости новых индустриальных стран (НИС) и развивающихся стран в целом.  Кроме того, в работе предложено введение двух дополнительных показателей, которые позволят более точно оценить основные риски и дисбалансы структуры внешнего долга. Такими показателями являются:  - Коэффициент, показывающий долю займов в зависимости от срока погашения;  - Коэффициент, показывающий долю займов, предоставленных в иностранной валюте |  | |  |  |  | | **29.Особенности финансового положения России в современный период.**    Определяющим фактором обеспечения рациональности, т.е. целесообразности,  обоснованности, результативности и эффективности государственного  управления выступает социальность - насыщенность, "наполненность"  государственного управления общественными запросами и ожиданиями, реальным  бытием людей. Если нет соответствия государственного управления и его  основного проявления - управляющих воздействий - потребностям жизни, а  наоборот, оно оторвано от нее, замкнулось в своих искусственных  конструкциях, более того, противостоит естественности общественных  процессов, то трудно да и напрасно надеяться на то, что государственное  управление, несмотря на всю силу государственного механизма, способно  придать общественному развитию демократизм и гуманизм, гармоничность и  динамику, справедливость и бескризисность. Долгое время у нас в политике и  науке под влиянием ряда причин считалось, признавалось и утверждалось, что  при социализме соответствие между государственным управление и  закономерностями и формами общественной жизнедеятельности достигается и  поддерживается как бы автоматически, уже хотя бы потому, что власть и  собственность после революции переходят в руки трудящихся. Между тем  история социализма показала, что не все так просто и ничто не приходит  само собой. И в нашем обществе сохраняется и рождается множество  противоречий, существуют и воспроизводятся сложнейшие проблемы, имеют место  явления отчуждения, возникают общественные напряжения, а государственное  управление может терять необходимые взаимосвязи с обществом, превращаться в  разрушительную и консервативную силу. Государственное управление, которое  мы получили в наследство от предыдущих этапов социалистического  строительства, не удовлетворяет общественным запросам и ожиданиям, во  многом оторвано в собственно социальном отношении от трудящихся масс,  глубоко поражено вирусом бюрократизма, корпоративно замкнуто и не оказывает  должного влияния на общественную жизнедеятельность. Более того, оно  нередко противостоит естественно-историческому движению, пытается его  тормозить, а если это не удается, придает ему извращенный, неполноценный  вид. Под воздействием подобных негативных моментов, длившихся  десятилетиями, родилось настороженное, в известной мере отчужденное  отношение к аппарату государственного управления, его решениям и действиям.  Поэтому перестройка государственного управления требует, прежде всего,  восстановления отношений доверия, взаимопонимания, искренности и честности  между государством и гражданами, между государственными органами и всеми  общественными структурами.      **22. Международные акции.**  Под этим термином понимаются как акции, реализуемые вне страны их происхождения, так и рынки акций, на к-рых они продаются и покупаются. В настоящее время многие компании выпускают свои новые акции на мировом рынке, подобно тому, как они осуществляют эмиссию еврооблигаций через синдикат международных банков - первичный фондовый рынок. Поскольку правила и методы расчетов в разных странах отличаются друг от друга, представляется затруднительным создать подлинно международный рынок акций Традиционно рынки акций всегда были нац.: Парижская, Цюрихская фондовые биржи и др. На вторичном рынке А.м. могут реализовываться как вне, так и внутри своей страны. В Лондоне они продаются и приобретаются на внебиржевом рынке ценных бумаг. По оценкам Амер. ассоциации индустрии ценных бумаг, в 1985 г. общий объем операций с амер. акциями в Лондоне (продажи и покупки) составлял до 38 млрд дол. Это приблизительно равняется половине объема операций с акциями на Лондонской фондовой бирже. Когда же возрастут масштабы реализации в Лондоне акций неамериканского происхождения, эти суммы примерно уравняются. Главными инвесторами выступают пенсионные фонды, страховые компании и взаимные фонды. | **30. Задолженность иностранных государств перед Россией.**  В соответствии со ст. 123 Бюджетного кодекса "долговые обязательства иностранных государств перед Российской Федерацией как кредитором формируют долг иностранных государств перед Российской Федерацией". Законодательное регулирование данного вида долга осуществляется следующим образом. Сведения о размерах и структуре долга иностранных государств перед Россией по видам долговых обязательств и по заемщикам представляются в Государственную думу РФ в составе документов и материалов, направляемых одновременно с проектом федерального закона о федеральном бюджете на очередной финансовый год.  Под реструктуризацией долга иностранных государств перед Россией понимается погашение иностранными государствами своих долговых обязательств, в том числе с одновременным осуществлением заимствований (принятием на себя других долговых обязательств) в объемах погашаемых долговых обязательств с установлением иных условий их обслуживания и сроков погашения. Реструктуризация долга иностранных государств перед Россией может быть проведена с частичным списанием (сокращением) суммы задолженности. Федеральным законом о федеральном бюджете на соответствующий финансовый год утверждаются:  - суммы погашения и выплаты процентов по долгам иностранных государств;  - предельный размер долга иностранных государств на конец финансового года за исключением государств - участников СНГ;  - предельный размер долга государств - участников СНГ;  - предельный объем государственных кредитов, предоставляемых Россией иностранным государствам, их юридическим лицам и международным организациям, за исключением государственных кредитов, предоставляемых государствам-участникам СНГ;  - предельный объем государственных кредитов, предоставляемых Россией государствам-участникам СНГ;  - программа предоставления Россией государственных кредитов иностранным государствам, их юридическим лицам и международным организациям.  Договоры о реструктуризации или списании задолженности иностранных государств перед Россией подлежат ратификации Государственной думой РФ за исключением случаев реструктуризации задолженности и ее списания в рамках участия страны в международных финансовых организациях и финансовых клубах на условиях, общих и единых для всех их участников. Уступка прав требований по долговым обязательствам иностранных государств перед Россией может быть осуществлена в соответствии со специальным федеральным законом либо с положением о такой уступке, содержащимся в федеральном законе о федеральном бюджете на очередной финансовый год.  Структура государственного долга России и долга иностранных государств перед Россией          В настоящее время общий размер внешнего долга России соизмерим с размером иностранного долга перед Россией. Если бы качественная структура задолженности иностранных государств была близка к структуре российского внешнего долга, то Россия могла бы выплачивать свой внешний долг только за счет платежей от погашения и обслуживания долга иностранных государств перед ней. Фактически произошел бы обмен российского долга на долг перед Россией.  Однако в действительности это маловероятно. Внешний долг России в основном урегулирован (практически нет взаимных претензий сторон по нему) и большая его доля приходится на задолженность развитым странам (характеризующимся сильной международной позицией) и рыночную задолженность. С учетом того, что Россия уже не относится к числу беднейших стран, а также устойчивости платежного баланса страны списание ее внешнего долга не представляется реальным. Более того, в настоящее время при обсуждении проблемы досрочной выплаты Россией долга странам Парижского клуба кредиторы выдвигают требования погашения не только основной суммы оставшейся задолженности, но и всех процентных платежей будущих периодов по обслуживанию этого долга (то есть без дисконта) , не говоря уже о том, что они не согласны с частичным списанием его основной суммы [5]. Повышение суверенного рейтинга России до инвестиционного уровня тремя ведущими международными рейтинговыми агентствами только усиливает переговорную позицию кредиторов России относительно возврата внешнего долга Парижскому клубу в полном объеме без дисконта. Данного мнения придерживаются также иностранные и российские специалисты [6].  Стоимость обслуживания внешнего долга России достаточно высока. Как считает министр финансов России А. Кудрин, "стоимость обслуживания долга примерно в три-четыре раза выше, чем аналогичный долг в странах "большой восьмерки"... у нас на проценты по внешнему долгу только в год уходит до семи миллиардов долларов" [7].  Существенная часть задолженности иностранных государств перед Россией по-прежнему остается неурегулированной, причем в немалой степени она приходится на беднейшие страны, которые не в состоянии обслуживать свои долги. Членство России в Парижском клубе накладывает на нее обязательства по списанию значительной части долгов беднейших стран как клиентов Парижского клуба, так и не входящих в их число (если для урегулирования задолженности таких стран применяются процедуры Парижского клуба) , что и происходит в действительности. По некоторым оценкам, за последние десять лет Россия списала своим должникам более 45 млрд. долл. США Устойчивое положительное сальдо платежного баланса России, наличие профицита бюджета, а также высокий уровень золотовалютных резервов Банка России позволяют в полной мере и своевременно осуществлять обслуживание и погашение (в том числе досрочное [11]) внешнего долга. Однако этот факт не должен снимать с повестки дня проблему урегулирования долга иностранных государств перед нашей страной. |  | |  |  |  | |  |  |  | | **17. Ограничения и риски в банковском кредитовании нерезидентов.**  **Нерезиденты** - это:  - физические лица, имеющие постоянное местожительство за пределами Российской Федерации, в том числе временно находящиеся в РФ;  банки при осуществлении своей деятельности, так как и любые хозяйствующие субъекты, действующие в условиях рыночной экономики, нацелены на получение максимальной прибыли. Однако следует иметь в виду, что практически любая проводимая банком операция сопровождается риском понести убытки. Получить кредит иностранному гражданину в российском банке почти невозможно. Нежелание работать с нерезидентами объясняется чересчур высокими рисками невозврата. Иностранец может в любой момент уехать из России, не погасив займа, и оказать на него воздействие российские банкиры не смогут. |  |  | |  |  |  | |  |  |  | |  |  |  | |  |  |  | |  |  |  | |  |  |  | |  |  |  | |  |  |  | |

Начало формы



|  |  |
| --- | --- |
|  |  |
|  |  |
|  |  |
|  |  |
|  |  |
|  |  |