

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования
«КАЛИНИНГРАДСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ТЕХНИЧЕСКИЙ
УНИВЕРСИТЕТ»

К. А. Евстафьев

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ И ИНСТИТУТЫ

Учебно-методическое пособие по изучению дисциплины
для студентов магистратуры
по направлению подготовки 38.04.01 Экономика,
профиль программы «Корпоративная экономическая безопасность»

Калининград
Издательство ФГБОУ ВО «КГТУ»
2025

Рецензент

кандидат экономических наук, доцент кафедры экономики и финансов
ФГБОУ ВО «Калининградский государственный технический университет»
И. А. Крамаренко

Евстафьев, К. А.

Финансовые рынки и институты: учеб.-метод. пособие по изучению дисциплины для студентов магистратуры напр. подгот. 38.04.01 Экономика, профиль программы «Корпоративная экономическая безопасность» / К. А. Евстафьев. – Калининград: ФГБОУ ВО «КГТУ», 2025. – 118 с.

В учебно-методическом пособии приведен тематический план по дисциплине и даны методические указания по её самостоятельному изучению, подготовке к практическим занятиям, задания и методические указания по выполнению контрольной работы, подготовке и сдаче экзамена, выполнению самостоятельной работы. Пособие подготовлено в соответствии с требованиями обязательной части утвержденной рабочей программы 38.04.01 Экономика, профиль «Корпоративная экономическая безопасность».

Табл. 9, рис. 79, список лит. – 17 наименований

Учебно-методическое пособие рассмотрено и одобрено в качестве локального электронного методического материала кафедрой экономики и финансов ФГБОУ ВО «Калининградский государственный технический университет» 25 марта 2025 г., протокол № 7

Учебно-методическое пособие по изучению дисциплины рекомендовано к использованию в учебном процессе в качестве локального электронного методического материала методической комиссией ИНОТЭКУ ФГБОУ ВО «КГТУ» 28 марта 2025 г., протокол № 3

УДК 336.76

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	4
1 СОДЕРЖАНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ И МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ ПО ЕЁ ИЗУЧЕНИЮ	7
Тема 1. Структура, функции и участники финансового рынка.....	7
Тема 2. Риски финансовых рынков	17
Тема 3. Валютный рынок	20
Тема 4. Рынок ценных бумаг	24
Тема 5. Кредитный рынок	33
Тема 6. Рынок депозитов	48
Тема 7. Рынок коллективного инвестирования.....	57
Тема 8. Безопасность финансовых рынков.....	58
2 СОДЕРЖАНИЕ И МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ ПО ПОДГОТОВКЕ К ПРАКТИЧЕСКИМ ЗАНЯТИЯМ	65
Тема 1. Структура, функции и участники финансового рынка.....	65
Тема 2. Финансовые риски.....	67
Тема 3. Валютный рынок	73
Тема 4. Рынок ценных бумаг	75
Тема 5. Кредитный рынок	85
Тема 6. Рынок депозитов	88
Тема 7. Рынок коллективного инвестирования.....	90
Тема 8. Безопасность финансовых рынков.....	93
3 МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ ПО ВЫПОЛНЕНИЮ КОНТРОЛЬНОЙ РАБОТЫ	95
3.1. Общие положения	95
3.2 Рекомендации по выполнению теоретической части контрольной работы.....	96
3.3 Рекомендации по выполнению расчетно-аналитической части контрольной работы.....	96
4 МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ ПО ПОДГОТОВКЕ К АТТЕСТАЦИИ ПО ДИСЦИПЛИНЕ	106
4.1 Общие положения	106
4.2 Примеры тестовых заданий для прохождения текущей аттестации .	108
4.3 Контрольные вопросы	112
5 МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ ПО ВЫПОЛНЕНИЮ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ	114
СПИСОК ИСТОЧНИКОВ.....	116

ВВЕДЕНИЕ

Целью дисциплины «Финансовые рынки и институты» является системное изучение процессов формирования и функционирования основных сегментов финансового рынка, включая фондовый, валютный, ссудного капитала, рынок драгоценных металлов и негосударственных пенсионных фондов. Последовательное изучение тем, составляющих содержание дисциплины, позволит не только получить представление о функционировании финансового рынка, но также сформировать умения и навыки, необходимые для практического выбора на финансовом рынке наиболее привлекательных вариантов инвестирования. Современному экономисту необходимо сформировать компетенции, позволяющие анализировать как динамику отдельных макроэкономических переменных, так и текущее состояние, и перспективы развития всего финансового рынка. Экономист в условиях конкуренции на рынке труда должен быть специалистом широкого профиля, знать причинно-следственные связи между явлениями в экономике и откликами на них со стороны участников финансового рынка и его инструментов, должен уметь анализировать многообразные явления и процессы, свойственные финансовой сфере.

Дисциплина «Финансовые рынки и институты» входит в состав обязательной части образовательной программы магистратуры «Экономика» по профилю «Корпоративная экономическая безопасность». При изучении дисциплины используются знания и навыки, полученные студентами при освоении дисциплин по программам бакалавриата «Деньги, кредит, банки», «Корпоративные финансы».

Задачами дисциплины являются:

- получение знаний об особенностях организации функционирования финансовых рынков;
- знакомство с нормативными требованиями к регулированию организованных финансовых рынков;
- овладение навыками анализа индикаторов состояния финансовых рынков.

В результате изучения дисциплины обучающийся по программе подготовки магистров должен

знать:

- состав и структуру финансового рынка;
- принципы и методы организации и управления финансовыми рынками;
- основные инструменты финансового рынка;

уметь:

- анализировать деятельность участников финансового рынка;
- проводить оценку финансовых инструментов;

- определить структуру рисков финансового института;
- осуществлять финансово-экономический анализ участников рынка (компаний финансового и нефинансового сектора);

владеть:

- навыками анализа направлений деятельности финансово-кредитных институтов в условиях изменений на рынках капитала;
- способностями к анализу различных финансовых инструментов;
- знаниями современных и классических теоретических концепций развития и функционирования финансовых рынков;
- основами макроэкономического анализа финансовых рынков.

Общая трудоемкость дисциплины составляет 4 зачетные единицы (зет), т. е. 144 академических часа аудиторных (лекционных и практических) занятий и самостоятельной учебной работы студента, в том числе связанной с промежуточной аттестацией по дисциплине.

Таблица 1 – Объем (трудоемкость освоения) по очной форме обучения

Номер и наименование темы	Объем учебной работы, ч.	
	лекции	ПЗ
Семестр – 7, трудоемкость – 3 зет (108 ч)		
1. Структура, функции и участники финансового рынка	4	2
2. Риски финансовых рынков	4	4
3. Валютный рынок	4	4
4. Рынок ценных бумаг	4	8
5. Кредитный рынок	4	6
6. Рынок депозитов	4	2
7. Рынок коллективного инвестирования	4	2
8. Безопасность финансовых рынков	4	4
Всего в седьмом семестре	32	32
	64	

Таблица 2 – Объем (трудоемкость освоения) по очно-заочной форме обучения

Номер и наименование темы	Объем учебной работы, ч.	
	лекции	ПЗ
Семестр – 7, трудоемкость – 3 зет (108 ч)		
1. Структура, функции и участники финансового рынка	1	-
2. Риски финансовых рынков	1	1
3. Валютный рынок	1	-
4. Рынок ценных бумаг	2	1
5. Кредитный рынок	1	2
6. Рынок депозитов	-	1
7. Рынок коллективного инвестирования	-	1
8. Безопасность финансовых рынков	-	2
Всего в седьмом семестре	6	8
	14	

Формами текущего контроля успеваемости являются:

- опрос по результатам лекционных занятий;
- выполнение контрольной работы студентами заочной формы обучения;
- ответы на тестовые вопросы.

Оценивание тестовых заданий закрытого типа осуществляется по системе зачтено / не зачтено («зачтено» – 51–100 % правильных ответов; «не зачтено» – менее 40 % правильных ответов) или пятибалльной системе (оценка «неудовлетворительно» – менее 50 % правильных ответов; оценка «удовлетворительно» – от 51 до 60 % правильных ответов; оценка «хорошо» – от 61 до 80 % правильных ответов; оценка «отлично» – от 81 до 100 % правильных ответов).

Аттестация по дисциплине проводится в форме зачета с оценкой. Условия проведения аттестации, критерии и нормы оценки (текущей и промежуточной аттестации) приведены в разделе 4.

Материал пособия изложен по разделам.

В первом разделе приводятся содержание дисциплины и даются методические указания по самостоятельному изучению отдельных вопросов, имеющих ключевое значения для понимания учебного материала, указываются источники для самостоятельного изучения материала.

В третьем разделе представлены методические указания по выполнению контрольной работы студентами заочной формы обучения.

Во втором разделе представлены методические рекомендации по самостоятельной подготовке к практическим занятиям.

В четвертом разделе приведены методические указания по подготовке к итоговой аттестации.

В пятом разделе приведены методические рекомендации по организации самостоятельной работы студентов очно-заочной и заочной формы обучения по изучению дисциплины.

1 СОДЕРЖАНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ И МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ ПО ЕЁ ИЗУЧЕНИЮ

Тема 1. Структура, функции и участники финансового рынка

Форма проведения занятия: лекция.

Вопросы для обсуждения

1. Финансовые рынки как элемент экономики.

Структура современного финансового рынка. Эволюция финансового рынка и его функций. Понятие организованной торговли. Участники финансового рынка. Виды финансовых посредников.

2. Нормативно-правовые основы функционирования финансовых рынков.

Законодательство Российской Федерации в области организации, функционирования и регулирования финансовых рынков. Банк России как макрорегулятор финансовых рынков.

3. Инфраструктура финансового рынка.

Финансовые активы. Понятие биржевой торговли. Функции бирж. Характеристика фондовых бирж Российской Федерации.

Методические указания

Цель изучения темы – знакомство со структурой финансового рынка, его составом и участниками, методами регулирования финансовых рынков.

В процессе изучения темы необходимо обратить внимание на нормативно-правовую базу организации и регулирования финансовых рынков, законодательное определение организованных торгов, виды организаторов торгов и роль Банка России как макрорегулятора финансовых рынков.

Методические материалы

Вопрос 1

Традиционно рынок – это площадка, на которой совершаются сделки, т. е. встречается покупатель и продавец. Традиционный рынок имеет дело прежде всего с товарами.

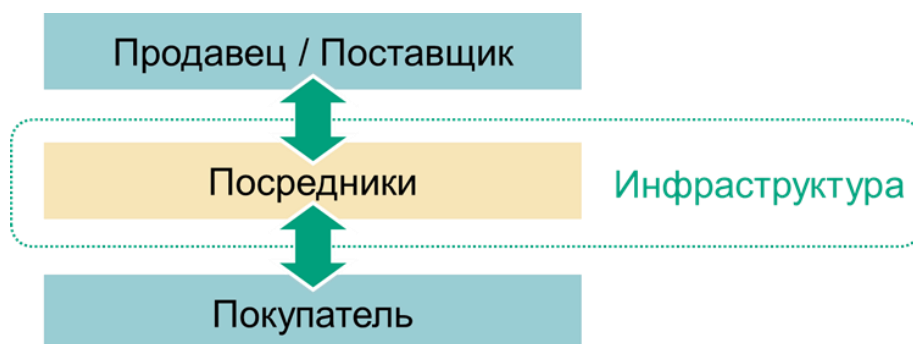


Рисунок 1 – Правила проведения валютных операций резидентов и нерезидентов

Что касается финансовых рынков, то на них обращаются не только активы – такие как, например, ценные бумаги. Значительный объем рынка занимают финансовые услуги или финансовые продукты: кредиты, депозиты, страховые услуги и так далее. Поэтому правильнее будет говорить не о продавцах, а о поставщиках продуктов. Покупатель же рассматривается в качестве их потребителя.

Чем отличается потребитель от покупателя. Покупка связана с переходом актива в собственность, а предоставление услуги предусматривает возникновение соответствующих требований и обязательств. Например, обязательства по уплате процентов и возврату долга возникают и на кредитном, и на депозитном рынке. Для страховщиков – обязательства по страховым выплатам и так далее.

В большинстве случаев сделки на финансовых рынках осуществляются при помощи различных посредников – профессиональных участников рынка.

Видов посредников много: это не только знакомые многим брокеры, но и центральные контрагенты, клиринговые брокеры и другие. Они входят в инфраструктуру финансовых рынков.

Кроме того, финансовые рынки обладают развитой инфраструктурой.

Виды рынков можно классифицировать по-разному. Обратимся, прежде всего, к Банку России. Раздел на сайте так и называется: финансовые рынки. К ним Центробанк относит:

1. Банковский сектор, внутри которого можно выделить такие виды рынков:

- рынок кредитов, причем в трех видах: корпоративное кредитование, розничное кредитование и межбанковские кредиты.

- рынок депозитов – как для физических, так и для юридических лиц.

- валютный рынок.

2. Рынок коллективного инвестирования. Прежде всего, это ПИФы – паевые инвестиционные фонды, а также остатки разрушенной накопительной пенсионной системы – негосударственные пенсионные фонды.

3. Страховой рынок

4. Рынок ценных бумаг.

5. Микрофинансовый рынок – т. е. сеть кредиторов, предоставляющих займы без банковской лицензии и под совсем иной процент, чем банки.

Деятельность	Банковский сектор
Финансовые рынки	Пенсионные фонды и коллективные инвестиции
Документы и данные	Страхование
О Банке России	Рынок ценных бумаг
Сервисы	Эмитенты и корпоративное управление
Меры защиты финансового рынка	Микрофинансирование
	Инфраструктура финансового рынка
	Кредитные истории

Рисунок 2 – Структура раздела «Финансовые рынки» на сайте Банка России

Какие-то рынки возникают на наших глазах. Это инвестиционные платформы, позволяющие привлекать инвестиции в режиме P2P (т. е. «равный с равным», т. е. напрямую от многочисленных частных инвесторов).

Это также новый рынок цифровых финансовых активов. Это не серый рынок криптовалют, а возможность приобретения каких-то прав в цифровой форме. То есть, рынки следует рассматривать не только по видам торгуемых активов и инструментов, но и форме их организации.

Вопрос 2.

Рассмотрение финансовых рынков мы начнем с их основы – регулятора, или даже МЕГАрегулятора. Им выступает Центральный банк Российской Федерации или Банк России – у него два официальных названия.

Центральный банк имеет особенный статус, закреплённый в Конституции. Это независимый орган, и он формально не относится к органам государственной власти. Именно из-за своей независимости, ведь исполнительная власть по определению централизована.

Высшим органом управления Центрального банка выступает Национальный банковский совет – коллегиальный орган, куда входят по три представителя от Совета Федерации, Государственной Думы, Правительства и Президента России. Таким образом, в управлении принимает участие и законодательная, и исполнительная власть.

Сам Центральный банк формально не относится ни к одной ветви власти: у него отдельная конституционная функция. Но фактически он имеет полномочия, которыми наделены государственные органы. Среди них издание обязательных для всех нормативных актов, применение мер принуждения.

Цели деятельности Банка России указаны в Конституции и Федеральном законе «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)». Помимо конституционной обязанности обеспечения устойчивости рубля и организации проведения платежей к ним относятся развитие и укрепление банковской системы, развитие и обеспечение стабильности финансового рынка.

Что включает обеспечение стабильности. Прежде всего – обеспечение бесперебойного функционирования финансовых рынков, что как нельзя актуально в современных стрессовых экономических и политических условиях.

Кроме того, именно Центральный банк ведет работу по противодействию недобросовестным практикам на финансовых рынках и ведет работу по обеспечению защиты прав потребителей финансовых услуг, т. е. граждан.

Приоритетами развития финансового рынка являются макроэкономические, инфраструктурные и социально-экономические направления.

Содействие развитию инвестиций в национальную экономику ориентировано в первую очередь на корпоративные институты.

Развитие и совершенствование платежных механизмов относится ко всем экономическим субъектам – финансовым, корпоративным и частным. Все вам уже хорошо знакома система быстрых платежей. Именно Центробанк выступил инициатором ее создания. Но помимо нее внедрена система передачи финансовых сообщений – наш отечественный аналог международным форматам платежей, а также сервисы платежей в режиме реального времени.

Стратегическим направлением развития является привлечение на финансовые рынки частных пользователей, т. е. населения. Поэтому при рассмотрении финансовых рынков мы будем ориентироваться на услуги не только юридическим, но и физическим лицам.

Объекты регулирования.

Статус мегарегулятора Банк России получил в 2013 г., когда ему поправками в закон о Центральном банке были переданы все функции контроля за финансовыми институтами.

Мега-регулирование включает в себя управление не только банковской системой, но и страховым сектором, рынком ценных бумаг, коллективными инвестициями, т. е. управляющими компаниями инвестиционных фондов, пенсионными фондами и микрофинансовыми организациями. Кроме того, Центробанк контролирует и развивает инфраструктуру финансового рынка.

Это организации, обеспечивающие его функционирование. К ним относятся биржи, депозитарии, т. е. своего рода банки для ценных бумаг, рейтинговые агентства, бюро кредитных историй, клиринговые, т. е. расчетные организации.

Кроме этого существуют ценовые центры – оценщики, определяющие стоимость небиржевых финансовых инструментов. Новый вид организаций –

администраторы финансовых индикаторов. В блокчейн сетях их называют более элегантно – «оракулы». Они вносят в информационные системы данные, на основании которых в них совершаются автоматические транзакции – так называемые смарт-контракты.



Рисунок 3 – Сфера регуляторных полномочий Банка России

Рассмотрим структуру законодательства, используемого в деятельности Центрального банка.

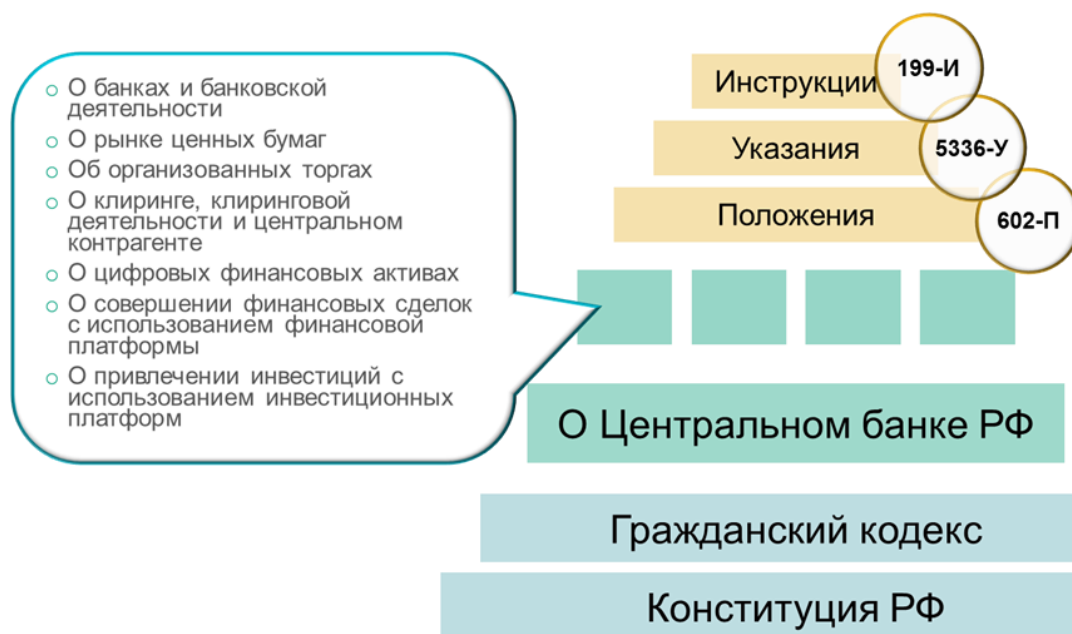


Рисунок 4 – Структура нормативно-правовой базы функционирования финансовых рынков

В основе лежит Конституция. В ней установлено, что Центральный банк является независимым от других органов власти и что его главной целью является обеспечение устойчивости рубля. Также определен порядок назначения главы Центробанка.

Следующий важнейший документ – это Гражданский кодекс. Он определяет принципиальные правовые понятия:

- что такое банковский вклад и банковский счет, форму заключения таких договоров;
- содержание и форму кредитного договора;
- понятие и статус ценных бумаг;
- понятие цифровых прав.

Далее следует Закон «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)». В нем закреплены цели, функции и полномочия Центробанка.

Существует множество законов, касающихся функционирования различных видов финансовых рынков. Напомним некоторые из них:

- банки и банковская деятельность,
- рынок ценных бумаг,
- биржа, клиринг,
- цифровые финансовые активы,
- финансовые платформы
- и другие.

Но в структуру законодательства входят не только законы, но и подзаконные акты. Вспомним, что согласно Конституции, Центральный банк независим от других органов власти. Это значит, что деятельность банковской системы не может прямо регулироваться исполнительным органом – ни Минфином, ни Правительством.

Центральный банк сам издает подзаконные акты. Они называются Положения, Указания и Инструкции. Самый высокий статус имеют Положения Центрального банка. Они устанавливают системно связанные между собой правила, т. е. регулируют целые сферы внутри банковской системы.

При нумерации к номеру документа добавляется буква «П», и сразу видно, что речь идет о Положении.

Далее следуют Указания. Они устанавливают отдельные правила по вопросам, отнесенным к компетенции Банка России. После номера идет буква «У» – Указание.

Наконец, третий вид подзаконного акта ЦБ – Инструкция. Инструкции конкретизируют, как применять другие нормативные акты. Номер документа заканчивается на букву «И».

Видно, что нормативная база обширна и сложна. Но без понимания ее роли и структуры нельзя изучать функционирование финансовых рынков.

Мы в нашем курсе будем обращаться к актуальной нормативно-правовой базе, прежде всего, федеральным законам. Среди них:

- О Центральном банке Российской Федерации;
- О банках и банковской деятельности;
- О рынке ценных бумаг;

- Об организованных торгах;
- О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте;
- О цифровых финансовых активах;
- О совершении финансовых сделок с использованием финансовой платформы;
- О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ.

Вопрос 3

Наиболее совершенная форма рынка – организованные торги. К ним прежде всего относится биржевая торговля. «Организованные» означает проведение торгов на регулярной основе и по установленным правилам. Также на организованном рынке четко определяется порядок допуска участников к торгам, а также требования к проведению расчетов, обеспечения сделок, управлению рисками и информационному обеспечению.

Законом «Об организованных торгах» установлены объекты сделок:

- товары (к финансовым рынкам они не относятся),
- ценные бумаги;
- валюта;
- договоры РЕПО;
- производные финансовые инструменты.

Слово «биржа» известно всем. А вот точно определить, что это такое, не так-то и просто.

Само слово «биржа» родственно латинскому корню БУРСЕ, что означало кожаный мешок или попросту кошелек. Считается, что понятие пошло из бельгийского ганзейского города Брюгге. В XV в. в городе жил богатый торговец с говорящей фамилией Ван дер Бурсе. И в принадлежащих ему домах-гостиницах он основал встречи для заключения сделок, в том числе с использованием векселей. А это уже ценные бумаги. Считается, что название «биржа» пошло как раз от характерной фамилии предпринимателя.

В XVI в. биржи появляются в торговых городах Италии, Англии, Голландии. В России первую биржу основал Петр I, но дело не пошло. Политика Петра заключалась в максимальной торговой монополии государства. Рыночного оборота товаров, а тем более ценных бумаг просто не было вплоть до конца XIX века. С 1900 по 1907 г. в России открылось 40 бирж.

Но вернемся в современность. Как всегда, стараемся опереться на законодательство. И закон, в котором определяется понятие биржи, называется «Об организованных торгах», был принят в 2011 г.

Правда, говорить о точном определении слова не приходится. В соответствии с законом, «биржевые торги – это торги, проводимые биржей». А биржа, в свою очередь, – это организатор торговли, имеющий лицензию биржи.

Чтобы понять логику закона, придется погрузиться в детали и задаться вопросом: а при каких условиях можно получить лицензию биржи, т. е. стать ей. И здесь нужно рассматривать сферу деятельности, организационно-правовую форму, структуру корпоративного управления.

Функции бирж.

Первая функция – рыночная. Это означает, что на бирже встречаются спрос и предложение, т. е. появляется возможность совершить сделку. Именно биржи рассматриваются в экономической теории как довольно редкий пример рынка совершенной конкуренции. Товар должен быть однотипный, и ни один из участников торгов не может влиять на цену.

Вторая функция бирж – формирование рыночных цен. Т. е. этой функцией пользуются практически все, даже не принимая участия в торгах. Валютные курсы по отношению к рублю до июня 2024 г. устанавливались по результатам биржевых торгов. То же касается цены на нефть. Она определяется на срочном биржевом рынке, а не на рынке наличного товара (спотовом рынке).

Следующая функция – трансформация капитала. На биржевом рынке свободные деньги превращаются в активы, призванные приносить доход. Капитал в денежной форме переходит в юридически оформленные права.

Еще одна важная функция – повышение ликвидности. На организованных торгах сделки совершаются за секунды.

Важнейшая функция бирж – гарантийная. Исполнение всех сделок гарантировано биржей. Поэтому вопрос о доверии или недоверии не стоит. Для обеспечения сделок требуется отработанная система управления рисками.



Рисунок 5 – Логотипы российских бирж

Возможность переноса риска. Имеются в виду хеджирующие операции, т. е. производные финансовые инструменты. Известный пример: предприятию понадобится валюта во второй половине года. Текущий курс его устраивает, но средств для покупки валюты сегодня еще нет. Именно на бирже можно

заключить фьючерсный контракт на поставку по приемлемому курсу и застраховаться от возможности его роста через несколько месяцев.

И, наконец, не самая очевидная, но важнейшая функция – информационная. Биржи в соответствии с законом должны рассчитывать и предоставлять в открытый доступ биржевые индексы. Именно по ним определяется динамика рынков, появляется возможность сопоставлять данные разных лет, разных стран, разных отраслей.

В России на сегодняшний день существует три фондовые биржи. Самая крупная – Московская биржа. На ней открыты секции фондового рынка – акций и облигаций, валютного рынка, срочного рынка, т. е. производных финансовых инструментов. Есть секция денежного рынка, т. е. формализованный рынок кредитов, обеспеченных покупкой и продажей ценных бумаг (сделки РЕПО). Действует секция драгоценных металлов, в том числе с физической поставкой слитков.

Санкт-Петербургская валютная биржа. Несмотря на слово «Валютная» в названии, с 2010-х годов торговли валютой на ней не велось. В основном биржа проводила операции по размещению ОФЗ и региональных облигаций, а также размещения временно свободных бюджетных средств Санкт-Петербурга в РЕПО.

В прошлом любимая многими Санкт-Петербургская биржа отличалась, прежде всего, возможностью покупать иностранные ценные бумаги. Сегодня из-за санкций этот рынок стоит.

Требования к бирже.

Организационно-правовая форма – акционерное общество, публичное или непубличное.

Размер капитала, или собственных средств – не менее 100 млн руб. Для банков требования составляют в 10 раз больше. Также устанавливаются требования к обеспечению норматива достаточности капитала.

Установлены и требования к корпоративной системе управления биржей. Как в любом акционерном обществе, высшим органом является общее собрание акционеров. Общее собрание назначает наблюдательный совет.

Он, в свою очередь, назначает Председателя правления, который руководит коллегиальным органом – Правлением. Вообще общее правило корпоративного управления финансовой организацией: наиболее важные решения принимаются не единолично, а коллегиально. Также наблюдательный совет формирует службу внутреннего аудита. Обратим внимание: она не подчинена ни Правлению, ни его председателю и действует автономно.

Также в соответствии с требованиями закона формируется биржевой совет, или советы секций. На Московской бирже они называются комитетами. Именно эти органы определяют порядок допуска к торгам, ведут листинг, т. е.

определяют торгуемые инструменты, устанавливают размеры гарантийного обеспечения и размеры комиссий биржи.

Состав участников биржевых торгов.

Обычно биржа является финансовым холдингом и формирует дочерние компании, выполняющие предусмотренные законодательством функции.

Участники торгов – компании, осуществляющие сделки. В зависимости от вида рынка к ним могут предъявляться различные требования. Участниками торгов являются:

Дилеры – компании, осуществляющие торговлю от своего имени и за собственные средства. Для допуска требуется дилерская лицензия.

Брокеры – биржевые посредники. Они транслируют заявки своих клиентов, совершают для них сделки и проводят их сопровождение. Без брокера участие в биржевых торгах, как правило, невозможно.

Управляющие компании – организации, формирующие паевые инвестиционные фонды или осуществляющие доверительное управление активами клиентов. Имеют лицензию управляющей компании.

Банки и небанковские кредитные организации (НКО). По закону о валютном регулировании и валютном контроле проведение операций с валютой на внутреннем рынке разрешается именно им.

Маркет-мейкеры, т. е. «делатели рынка». Это крупные компании, с которыми биржа заключает договоры, по которым они обязуются проводить определенное количество сделок по покупке и продаже финансовых активов, чтобы биржа выполняла свои функции по формированию цен и обеспечение ликвидности. Если рынок недостаточно активен, то маркет-мейкеры обеспечивают необходимый объем торгов и формируют низкий спред – т. е. разницу между ценами покупки и продажи. Маркет-мейкеры получают оговоренное вознаграждение.

Клиринговые центры и центральные контрагенты. Их деятельность регулируется отдельным законом «О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте». Клиринговая организация проводит все расчеты между участниками торгов, определяет итоговые суммы к списанию и зачислению на счете участников торгов. Кроме этого клиринговая организация осуществляет управление рисками при использовании производных финансовых инструментов. Это – расчетный центр при бирже, действующий на основании отдельной лицензии.

Центральный контрагент – организация, выступающая второй стороной биржевой сделки. То есть, она покупает активы у продавца и по той же цене продает их покупателю. Оформление сделок существенно упрощается. Центральный контрагент должен иметь лицензию небанковской кредитной организации. На Московской бирже функции клиринга и центрального

контрагента выполняет НКЦ – Национальный клиринговый центр, дочерняя структура Московской биржи.

Депозитарий – это организация, осуществляющая учет ценных бумаг в бездокументарной форме. Своего рода банк для ценных бумаг.

Операторы товарных поставок. Они могут не присутствовать на финансовых рынках, однако в отдельных случаях необходимы. Например, на рынках поставочных фьючерсов на продукцию или на рынке драгоценных металлов.

Рекомендуемые источники: [1, тема 1.1], [2, гл. 1], [5, разд. 1], [8, 12, 13], [21, модуль 1].

Тема 2. Риски финансовых рынков

Форма занятия: лекция.

Вопросы для обсуждения

1. Международные подходы к выявлению и оценке финансовых рисков. Предпосылки создания Базельского комитета по банковскому надзору. Документы Базельского комитета.

2. Классификация финансовых рисков.

Кредитный риск. Риск ликвидности. Рыночные риски. Риск концентрации. Операционный риск. Другие виды рисков.

3. Взаимосвязь финансовых рисков.

Методические указания

Цель изучения темы – знакомство со специфическими рисками, свойственными финансовым рынкам.

В процессе изучения темы необходимо обратить внимание на наличие международных признанных подходов к выявлению и классификации финансовых рисков, соответствие российской нормативной базы требованиям международных стандартов.

Методические материалы

Вопрос 1

Классификация финансовых рисков.

Прежде всего, риски нужно идентифицировать. В литературе приводятся разные классификации финансовых рисков. Мы будем использовать международные документы Банка международных расчетов и Базельского комитета по банковскому надзору. Эта классификация стандартизирована и основана на документах, которые называются Базель-1 и Базель-2.

Вопрос 2

Первый – это кредитный риск. Для финансовых институтов кредитный риск – это невозврат предоставленных заемных средств. Для инвесторов – это

дефолт эмитента облигаций, банкротство брокера, отзыв лицензии у обслуживающего банка.

Второй по значимости вид риска – это риск потери ликвидности. Ликвидность – это способность своевременно выполнять денежные обязательства. Риску ликвидности подвержены все участники рынка – и финансовые институты, и инвесторы. То есть риск ликвидности – это потеря платежеспособности. Для финансовых организаций потеря ликвидности приводит к отзыву лицензии, для корпораций – к банкротству.

Следующая группа рисков называется рыночные риски, т. е. риски, связанные с изменениями на финансовых рынках. Они включают три вида.

Прежде всего, это фондовый риск, т. е. риск снижения стоимости акций и потерь по производным финансовым инструментам.

Далее идет валютный риск. Традиционно он рассматривался как риск неблагоприятного изменения валютных курсов. Но сегодня мы видим его расширение. Это снижение возможности проводить трансграничные платежи в мировых валютах, привязка к валютам третьих стран – Китая и Индии, а как следствие – ограниченная конвертируемость таких валют, прежде, всего рупии.

Следующий вид рыночного риска называется процентный риск. Это риск, например, снижения процентных ставок по выдаваемым кредитам или, наоборот, роста ставок по привлекаемым средствам. Особенно процентный риск велик для долгосрочных кредитов – например, ипотечных. Представим ситуацию. В 2021 г. ипотека выдавалась под 8 %. Сейчас только ключевая ставка составляет 16 % и, возможно, будет повышаться. Банки платят новым вкладчикам по 18 % в год, а получают от заемщиков 8 %. Кредиты становятся убыточными на неопределенный срок.

Еще один вид риска называется операционный. Это риск потерь от нефинансовых факторов – стихийных бедствий, хищений, аварий и технических сбоев и просто от ошибок в работе сотрудников. Операционный риск считается самым сложным для оценки.

На финансовых рынках важнейший фактор операционного риска – надежность и защищенность информационных систем и каналов связи. Не случайно Банк России выпускает указания по управлению операционным риском в электронных финансовых системах. Это и соблюдение стандартов защиты информации, и дублирование каналов связи, и требование подключения к нескольким провайдерам.

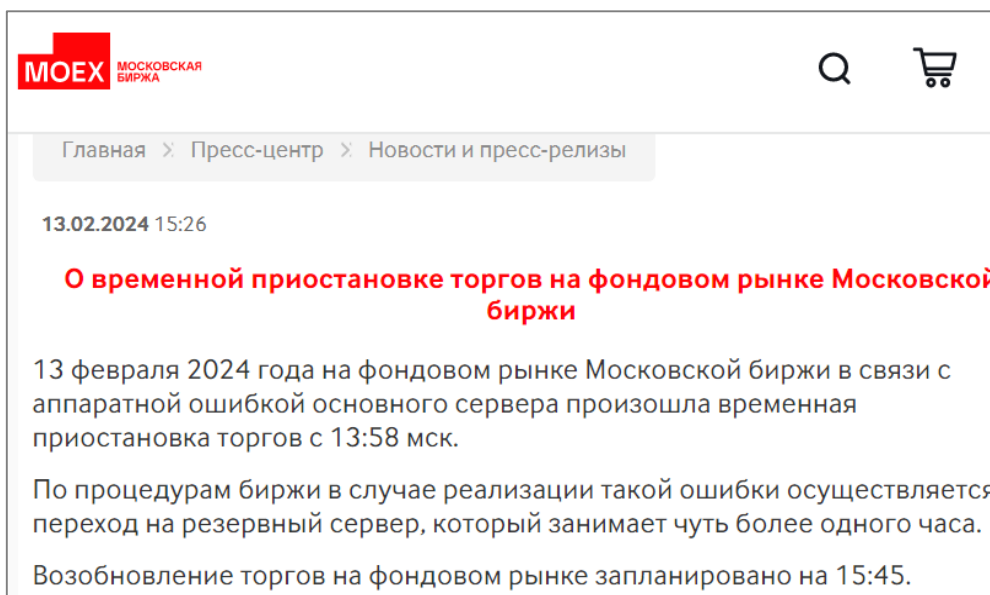


Рисунок 6 – Реализация операционного риска на Московской бирже в 2024 г.

Выделяют также такой вид, как риск концентрации. Это риск зависимости от ограниченного числа партнеров. Для банков – зависимость от одного или нескольких крупных клиентов. Для инвесторов – отсутствие диверсификации вложений: яйца хранятся в одной корзине.

Выделяют и другие виды рисков. Страновой риск связан не с конкретным клиентом, а с состоянием экономики других государств. Яркий пример – банковский кризис на Кипре в 2013 г. Тогда правительство заморозило средства во всех банках, а не только в тех, кому грозило банкротство. Действующие и вводимые сегодня санкции – тоже страновой риск.

Правовой риск связан с нарушением действующего законодательства и с его изменениями. Например, в 2020 г. пострадал Киви-банк, который проводил оплату ставок в букмекерских конторах. Пострадал после внесения поправок в закон «Об азартных играх». Но бизнес-модель банк все же не сменил. Итог – отзыв лицензии в 2024 г.

Стратегический риск возникает в случае выбора неверной стратегии. Можно недооценить или переоценить потенциал финансовых рынков или новых направлений развития.

Вопрос 3

Риски бывают взаимосвязанными. Процентный риск может перейти в фондовый, а может и в риск ликвидности, если нет возможности привлечь необходимые средства под приемлемый процент.

Пример: кредитный риск и риск концентрации могут привести к невозврату значительной части средств. Этот убыток пока не является критическим. Но если недостаток средств привел к задержкам платежей, то уже

реализуется риск ликвидности. А он напрямую угрожает деятельности организации.

Управление рисками.

У всех участников финансовых рынков должна действовать система управления рисками. Ее наличие – прямое требование Центробанка. Прежде всего, она направлена на выявление указанных рисков применительно к конкретному участнику.

Эти риски должны быть оценены численно: сколько можно потерять и с какой вероятностью. Для оценки величины рисков существуют официальные и внутренние методики. По результатам оценки принимается решение. Оно может принять меры к снижению риска, отказаться от него или принять этот риск. Например, можно отказаться от использования определенных финансовых инструментов, а можно ограничить инвестиции в них.

Рекомендуемые источники: [4, гл. 2], [17], [21, модуль 1].

Тема 3. Валютный рынок

Форма занятия: лекция.

Вопросы для обсуждения

1. История развития мирового валютного рынка. Понятие валютного рынка и его структура. Основные участники валютного рынка и их операции. Виды валютных операций. Инструменты валютного рынка: валютные операции с немедленной поставкой («спот»); срочные сделки с иностранной валютой (форварды, фьючерсы, опционы, валютные свопы). Участники валютного рынка и их функции. Международная валютная торговля. Рынок Forex.

2. Организация валютного рынка в России. Роль Банка России на финансовом рынке. Установление официальных курсов иностранной валюты

3. Отличительные черты современного валютного рынка Российской Федерации. Организация торгов на валютной секции Московской биржи. Организация операций с иностранной валютой.

4. Валютное регулирование и валютный контроль.

Методические указания

Целью темы является изучение функционирования валютного рынка в Российской Федерации во взаимосвязи с мировыми валютными рынками.

В процессе изучения темы следует обратить внимание на следующие вопросы:

- формирование современного валютного рынка в результате изменения подходов к определению курсов национальных валют (Ямайская валютная система, 1976 г.);
- функции Банка России по управлению курсом российской валюты;
- принципы валютного регулирования в Российской Федерации.

Методические материалы

Вопрос 1

Можно услышать, что валютный рынок появился очень давно. Исстари работали менялы, которые обменивали деньги разных стран и разных номиналов. Но по сути это было рынок не денег, а драгоценных металлов. Стоимость монеты определялась содержанием в ней золота или серебра, а не выпустившей ее страной.

И все это длилось до середины XX в.

В 1944 г. состоялась Бреттон-Вудская конференция, на которой была принята послевоенная валютная система, в основе которой лежал американский доллар. Золотое содержание осталось только него. Остальные валюты были привязаны к доллару, и в обязанность правительств и центральных банков было вменена поддержка такого соответствия. Для стабильности был создан Международный валютный фонд со своими финансовыми инструментами.

В результате долларовая монополия просуществовала чуть больше 30 лет. Экономики европейских и азиатских стран поднялись, и встал вопрос о совершенно новом подходе к валютной системе – о создании полноценного мирового валютного рынка.

В 1976 г. состоялась Ямайская конференция, на которой кардинально были пересмотрены принципы определения курсов национальных валют. Валюты стали товаром. Их курс стал определяться по результатам рыночных сделок по покупке-продаже валют. Золотой стандарт был полностью отменен.

Поэтому современному валютному рынку всего около 50 лет. За это время создана инфраструктура валютных бирж и внебиржевой торговли.

Вопрос 2

Следует обратить внимание, что в соответствии с законом «О валютном регулировании и валютном контроле» одной из сторон валютного рынка должна быть кредитная организация. Валютные операции между резидентами РФ, не имеющими лицензии Банка России, запрещены.

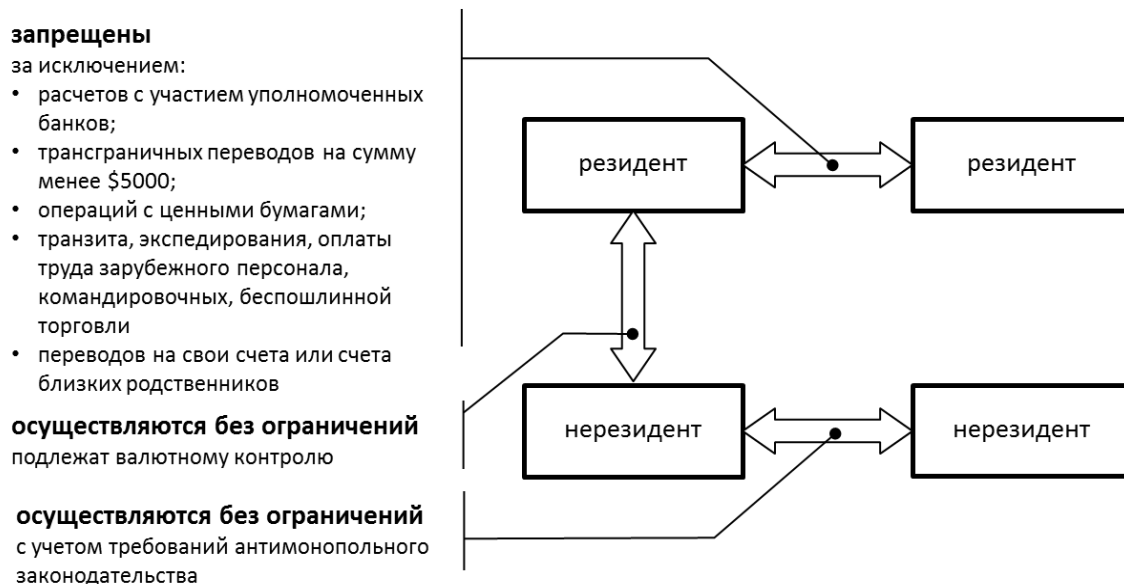


Рисунок 7 – Правила проведения валютных операций резидентов и нерезидентов

Основной объем торгов происходит на Московской бирже. Участниками торгов являются, прежде всего, коммерческие банки. Согласно российскому законодательству (закон «О валютном регулировании и валютном контроле») одной из сторон операции по покупке или продаже валюты должен быть банк. По Закону «О банках и банковской деятельности» купля-продажа иностранной валюты является банковской операцией.

При бирже функционирует расчетная организация – клиринговый центр, тоже имеющая лицензию кредитной организации. И банки-участники должны открыть в клиринговом центре корреспондентские счета.

Рублевые средства перечисляются в торги через платежную систему Центрального банка. Перечисляется не вся сумма, а только гарантийная часть – 5–10 %. Окончательные расчеты проводятся после сделки.

Купленная валюта перечисляется на корреспондентские счета участников, открытые в зарубежных банках.

Вопрос 3

На бирже торги проходят в двух режимах: TOD (today, сегодня) – с расчетами в текущий день. В этом режиме проводятся относительно небольшие сделки, и минимальный лот составлял одну тысячу долларов или евро. Основной режим торгов – TOM (tomorrow, расчеты в следующий рабочий день). Объемы торговли значительно выше, и минимальный лот – уже 100 тысяч долларов или евро.

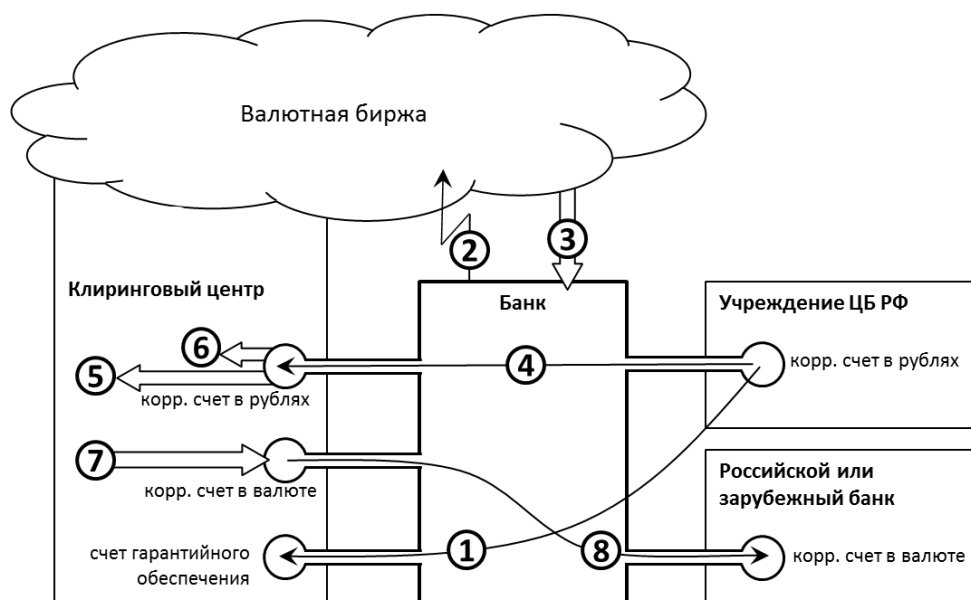


Рисунок 7 – Порядок покупки валюты на валютной бирже:

- 1 – перечисление гарантийного обеспечения (5–15 % от суммы сделки);
- 2 – заключение сделки покупки валюты; 3 – подтверждение сделки (биржевое свидетельство); 4 –перечисление рублевых средств за покупку; 5 – списание средств в оплату покупки; 6 – списание комиссии биржи; 7 – зачисление купленной валюты; 8 – перечисление купленной валюты на корреспондентский счет ностро

Именно по результатам торгов в режиме tommorrow устанавливаются официальные курсы рубля к валютам. С их помощью можно узнать динамику иностранных валют к ведущим мировым валютам (кросс-курсы).

Например, чтобы узнать курс некой валюты к доллару, нужно разделить ее рублевый курс на курс доллара к рублю.

На рисунке 9 показаны кросс-курсы валют по отношению к доллару и евро.



Рисунок 8 – Курсы иностранных валют к доллару США и евро

Отношение азербайджанского маната и доллара – строгая прямая линия. Значит, манат – несамостоятельная валюта. Она строго привязана к доллару. Для датской кроны ситуация другая. Валюта тоже не самостоятельная, но привязана уже к евро. Турецкая лира – валюта самостоятельная, но за 7 лет она девальвировалась на 90 %.

Рекомендуемые источники: [1, тема 1.4], [Ошибка! Неизвестный аргумент ключа., гл. 6], [Ошибка! Неизвестный аргумент ключа., тема 7], [Ошибка! Неизвестный аргумент ключа.], [Ошибка! Неизвестный аргумент ключа., 23], [21, модуль 2].

Тема 4. Рынок ценных бумаг

Форма занятия: лекция.

Вопросы для обсуждения

1. Рынок ценных бумаг. Понятие ценной бумаги. Законодательное регулирование рынка ценных бумаг. Основные виды ценных бумаг. Участники рынка ценных бумаг. Лицензирование деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг. Регулирование рынка ценных бумаг и противодействие недобросовестным практикам. Биржевые индексы.

2. Привлечение средств на рынке ценных бумаг. Эмиссионные ценные бумаги. Простые и привилегированные акции. Облигации коммерческих организаций. Облигации федерального займа (ОФЗ). Классификация ценных бумаг в соответствии с международными подходами. Ценные бумаги, оцениваемые по справедливой стоимости. Ценные бумаги, имеющиеся в наличии для продажи и удерживаемые до погашения. Управление фондовым риском.

3. Анализ секьюритизированных долговых обязательств. Облигации. Купонный доход по облигации. Реализация процентного риска по облигациям. Понятие дюрации. Модифицированная дюрация как показатель процентного риска.

4. Производные финансовые инструменты. Фьючерсы. Взаимосвязь валютного, фондового и кредитного рисков при формировании цены фьючерса. Опционы.

Методические указания

Цель изучения темы – получение знаний о деятельности на организованном рынке ценных бумаг.

В результате изучения темы обучающийся должен изучить специфику использования ценных бумаг при формировании активов и пассивов участников финансового рынка, структуру рынка ценных бумаг, роль финансовых посредников на рынке ценных бумаг.

Методические материалы

Вопрос 1

Гражданский кодекс, Глава 7, статья 142: ценные бумаги – это, прежде всего, **документы**, удостоверяющие обязательственные права их владельца, т. е. права требования. Раз это документы, то право реализуется при их предъявлении, а сами ценные бумаги называются документарными.

Второй вид ценных бумаг – **бездокументарные**. Согласно кодексу – они не есть удостоверение права, а само право. Оно возникает из **публичных обязательств** лица, выпускающего такие бумаги – эмитента. Такие обязательства не закрепляются на бумаге, а фиксируются на особых счетах учета, которые ведут специализированные организации. Это регистраторы и депозитарии.

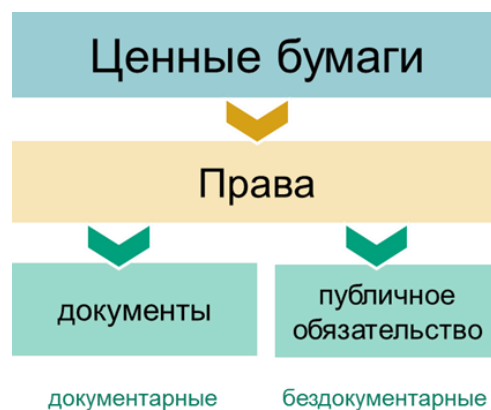


Рисунок 9 – Форма ценных бумаг

В Гражданском кодексе приведен список видов ценных бумаг.

Это акции, облигации, инвестиционные паи, векселя, чеки, закладные, коносаменты. Список открыт – могут существовать и возникать иные ценные бумаги. Например, депозитарные расписки. В соответствии с законодательством на организованных торгах ценные бумаги существуют только в бездокументарной форме.

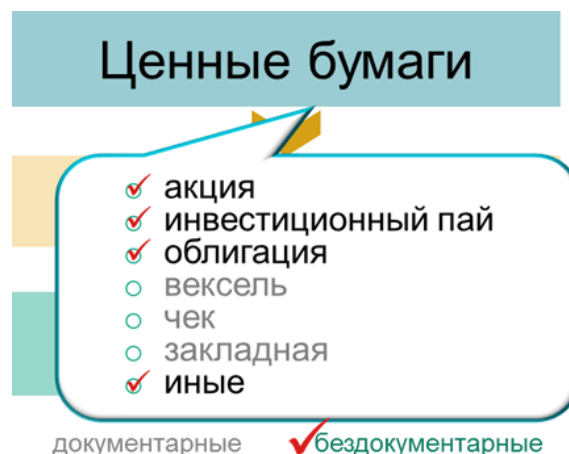


Рисунок 10 – Виды ценных бумаг

В Гражданском кодексе ничего не сказано о производных финансовых инструментах, или деривативах. Значит, юридически ценными бумагами они не являются. Их определение дано в законе о рынке ценных бумаг.

Это **договор**, который предусматривает для одной стороны обязанность или обязательство:

- выплаты денежных сумм;
- покупки или продажи ценных бумаг, валюты или товара по установленной в договоре цене;
- заключить другой договор.

И этот договор исполняется с учетом определенных условий:

- цены на товары,
 - курсы валют, процентные ставки, а также другие показатели: и финансовые, и статистические, и физические – в том числе показатели состояния окружающей среды.
 - возникновение определенного юридического обстоятельства.
- Например, ненадлежащее соблюдение каким-либо экономическим субъектом своих обязательств.

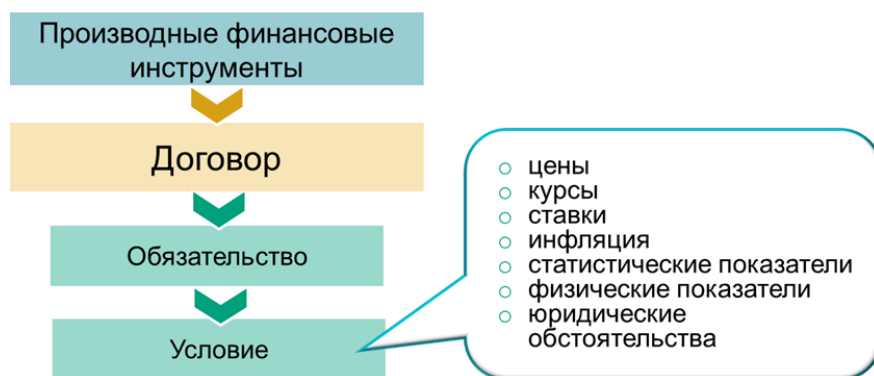


Рисунок 11 – Форма производных финансовых инструментов

Функционирование рынка ценных бумаг.

Инвестор – юридическое или физическое лицо, который хочет проводить сделки на организованном рынке, т. е. на бирже. Но непосредственно сделать этого он не может. Двери биржи открыты только для профессиональных участников ценных бумаг, имеющих соответствующие лицензии Центрального банка.

Среди профессиональных участников – дилеры, т. е. участники, совершающие сделки за свои средства и от своего имени, а также брокеры.

Брокер – это финансовый посредник, который совершает сделки на бирже по распоряжению своего клиента.

Сначала заключается договор о брокерском обслуживании. В нем указываются используемые торговые площадки, доступные финансовые инструменты, условия заключения сделок, тарифы и так далее. Право выбора брокера остается за инвестором – так же, как и право выбора банка. Вопрос в спектре и качестве услуг и размере тарифов.

Брокер работает в связке не только с биржами, но и с другими финансовыми институтами: банками и депозитариями. Через банк происходит движение денежных средств клиентов, депозитарий учитывает операции по покупке и продаже ценных бумаг.

После заключения договора необходимо перечислить средства на брокерский счет для возможности совершения операций.

Заключение и исполнение сделок.

Еще несколько десятилетий назад взаимодействие с брокером осуществлялось по телефону или другим каналам связи. Брокер принимал заявки и непосредственно участвовал в биржевых торгах.

Сегодня в процессе торгов брокер стал практически прозрачным. Он предоставляет клиенту электронный биржевой терминал, на который транслируются котировки в реальном времени. То есть, создается полное впечатление непосредственного участия в биржевых торгах. Но фактически сделки на бирже совершаются между брокером и центральным контрагентом. Затем брокер проводит расчеты с клиентами по зафиксированным ценам сделок. Его доход – комиссия от этих сделок.

По итогам торгов брокер списывает средства с торгового счета, а депозитарий зачисляет приобретенные бумаги на счета их владельца.

Вопрос 2

На организованном финансовом рынке обращаются эмиссионные ценные бумаги.

Ценные бумаги называются эмиссионными, если они:

- имеют бездокументарную форму. В законе сказано, что права владельцев удостоверяются записями на лицевых счетах в реестре или записями по счетам депо в депозитариях;

- размещаются выпусками. Каждый выпуск должен предварительно сопровождаться документом, который называется проспект эмиссии. Он содержит данные об эмитенте, условиях выпуска, рисках, присущих ценным бумагам;

- внутри выпуска ценные бумаги имеют равные объем и сроки осуществления прав внутри одного выпуска. Бумаги одного выпуска одинаковы независимо от времени и условий их приобретения: при первоначальной эмиссии (она называется IPO – initial public offer, первичной публичной предложением) или на вторичном рынке, т. е. на бирже.

Эмиссионные ценные бумаги делятся на долевые и долговые. Их типичные примеры – акции и облигации.

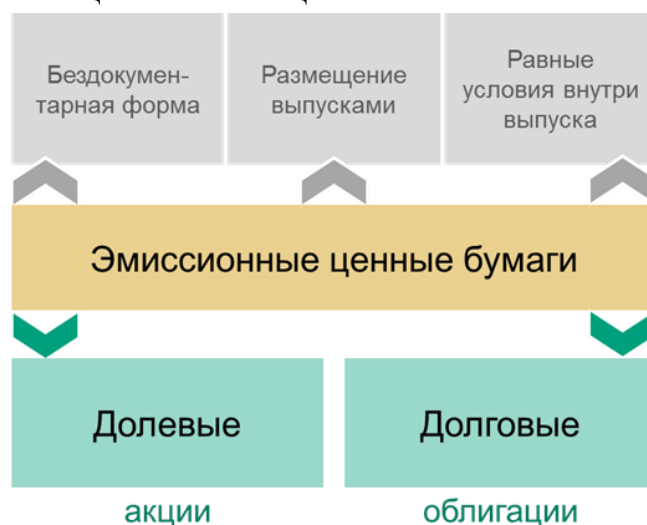


Рисунок 12 – Характеристика эмиссионных ценных бумаг

Акция – долевая ценная бумага, дающая ее владельцу право на:

- получение части прибыли в виде дивидендов.
 - участие в управлении компанией. Оно реализуется, если акционер владеет более чем 5% всех акций компании. Голос розничного акционера ничего не значит;
 - получение части имущества при ликвидации акционерного общества.
- Право в значительной части теоретическое. Если ликвидация идет в ходе банкротства, то доли акционеров возмещаются после удовлетворения требований внешних кредиторов. Как правило, средств не хватает даже на них. Так что обычным акционерам рассчитывать не на что.

Но ликвидация может происходить в форме реорганизации или слияния. В этом случае владельцам акция могут быть предложены весьма выгодные предложения.

Существуют также привилегированные акции («префы»). По ним гарантирована выплата дивиденда, но права управления они не дают. Размер дивидендов привязан к номиналу акции. Если они выпущены несколько десятков лет назад, то их цена к номиналу изменилась в десятки раз.

Например, номинал префа Сбербанка – 3 рубля, а гарантированная доходность – 15 %, т. е. 45 копеек. При этом сегодня акция стоит около 300 рублей – в 100 раз дороже номинала, и дивидендная доходность по ней – 15 сотых процента.

Кроме того, привилегированные акции не дают права на участие в управлении. Правда, при ликвидации компании гасятся перед обыкновенными акциями, но после погашения обязательств перед внешними кредиторами.

Если за счет капитала, сформированного их акций, компания работает и развивается, то она получает прибыль, и ее часть может быть выплачена акционерам в качестве дивидендов, а может быть и не выплачена, а направлена на дальнейшее развитие, которое вроде бы должно привести к дальнейшему росту и прибыли, и стоимости акций.

Вопрос 3

Теперь рассмотрим другой вид ценных бумаг – облигации. Это долговой инструмент. То есть, компания или государство привлекает деньги на определенных условиях. И от этих условия зависит вид облигации.

Они могут быть купонными, т. е. предусматривают периодические выплаты определенных сумм от номинала. Соответствующий выплатам годовой процент и называется купоном.

Но облигации могут и не предусматривать периодических выплат. Тогда они называются бескупонными или дисконтными.

Интерес инвестора в том, что они продаются со скидкой к номиналу, который гасится в конце срока. Скидка – это и есть дисконт на финансовом языке.

Кроме того, облигации могут быть не только срочными, но и бессрочными, или вечными. Конечно, бессрочными могут быть только купонные облигации: выплаты гарантированы на бесконечный срок.

Классический пример облигаций, которые мы и будем рассматривать – срочные купонные.

Почему такое название – купон?

Когда облигации были действительно бумажными, они включали лист с напечатанными купонами на определенную сумму. При наступлении срока в конторе компании отрезали один купон и выплачивали указанную на нем сумму.

В основном, облигации делятся на государственные и корпоративные. Государственные облигации традиционно считаются самым надежным инструментом, и доходность по ним характеризует безрисковую ставку.

Корпоративные облигации выпускаются юридическими лицами. Ставка по ним обычно выше, чем по государственным. Это связано с тем, что риск по корпоративным облигациям выше, а риск требует повышения доходности.

Рыночная стоимость облигаций

Стоимость облигации на рынке складывается из собственно ее цены и накопленного купонного дохода. Купонный доход предсказуем, так как считается по установленной ставке от номинала.

Цена облигации прежде всего связана с процентным риском.

Пусть выпущена облигация по текущей безрисковой ставке 10 %. Цена на рынке равна установленному номиналу. Что произойдет, если безрисковая ставка снизится до 6? Все захотят купить облигацию с купоном 10 %, ведь это

выгоднее. Но вот купить ее можно будет по повышенной цене – настолько, чтобы итоговая доходность до погашения и оставила рыночные 6 %.

Наоборот – при росте рыночной ставки до 15 % облигация становится невыгодной, и ее цена падает, т. е. процентный риск превращается в фондовый.

В 20213 г. рухнул Silicon Valley Bank – Банк Кремниевой долины в США.

В банке держали средства владельцы технологичных стартапов. И банк не рисковал ими. Наоборот, разместил в самые надежные активы – облигации казначейства США. Процент низкий, но надежно. Но из-за ковида и других причин резко возросла инфляция – до 8 %. И облигации упали в цене, что серьезно ухудшило показатели финансовой устойчивости банка. Произошел набег вкладчиков – в надежность банка уже не верили. И все. Массового снятия средств не переживет ни один банк. Пожалуй, это первый случай, когда банк пострадал из-за того, что вкладывался не в рискованные, а в, казалось бы, самые надежные активы.

Доходность облигаций.

Если мы говорим про акции, то рост их доходности – это положительный фактор. А вот с облигациями все наоборот. Доходность считается не для прошлой, а для текущей покупки. Она снижается, во-первых, из-за рассмотренного роста рыночных ставок, когда облигация становится невыгодной, во-вторых, из-за сомнений в надежности эмитента. Рискованную облигацию стараются сбывать. Значит, ее цена падает, а доходность из-за этого растет, т. е., если говорят о росте доходности облигаций, это негативный фактор.

Вопрос 4

Согласно закону о рынке ценных бумаг, производный финансовый инструмент – это договор, который должен быть исполнен при наступлении определенных условий. Наиболее известные деривативы – это фьючерсы и опционы.

Их характеристиками являются:

1. Базовый актив – есть инструмент, от стоимости которого зависит результат. Базовыми активами могут быть:

- биржевые товары (нефть, зерно и другие);
- иностранные валюты;
- ценные бумаги;
- и другие;

2. Условия договора: обязательство купить или продать.

3. Срок исполнения сделки (срок экспирации).

4. Цена сделки.

Срочные сделки появились довольно давно. Некоторые исследователи относят их еще к древней Греции. Но в Средние века такие сделки точно заключались по сельскохозяйственным товарам.

Для крестьян или фермеров ни урожай, ни цены на него не были известны. Точно так же их не знали и покупатели. Поэтому весной заключались сделки на поставку, например, зерна в определенном объеме, оговоренного качества, в указанный срок и за согласованную цену.

Такие договоры назывались форвардными или форвардами.

Их отличительные особенности: договоры заключались лично, без посредников. Также лично согласовывались условия: один воз, два или полтора. И самое главное. Был высокий риск отказа одной из сторон от ставшего невыгодным договора.

Суды и церковь считали форварды или ставками, или спекуляциями. И долгое время отказывались урегулировать споры.

С развитием биржевой торговли ситуация изменилась. Во-первых, договоры стали стандартизированными с указанием объема лота и единых сроков поставки.

Во-вторых, договоры стали заключаться централизованно с организатором торговли. И соответственно была разработана система управления рисками отказа от выполнения обязательств. Такие стандартизированные договоры стали называться **фьючерсами**.

Биржевые фьючерсы выполняют функцию переноса риска, гарантийную и функцию формирования цены.

Мировые цены формируются именно на основе фьючерсов. Когда вы слышите, что нефть упала или выросла, речь идет именно о биржевых фьючерсах, а не о наличных спот-сделках. По ним как раз информация не раскрывается.

Производные финансовые инструменты изначально использовались для хеджирования рисков. Представьте компанию, которая реализует инвестиционный проект. Строится новый цех, а оборудование по плану импортируется через полгода. Сегодняшний курс валюты инвестора устраивает. А рост курса через полгода может сделать невыгодным весь проект. Выход – фьючерс по текущей цене.

Но чем дальше, тем больше фьючерсы стали использоваться для спекулятивных операций.

Фьючерсы делятся на поставочные и расчетные.

Поставочные фьючерсы предполагают физическую поставку товара или актива с полным расчетом.

Расчетные фьючерсы более похожи на пари. Выплачивается только разница между ценой фьючерса и текущей биржевой ценой.

Владельцу фьючерса на продажу валюты по курсу 100 рублей при фактическом значении на дату экспирации, т. е. исполнения, в 105 рублей биржа выплатит по 5 рублей на каждую единицу валюты. Если курс будет 95 – по 5 рублей заплатит владелец бирже.

И расчетные, и поставочные фьючерсы могут быть проданы до даты экспирации. Это тоже механизм управления рисками. Если возникают опасения, что фьючерс принесет убыток, его можно попытаться заранее продать, или купить встречный, чтобы скомпенсировать убытки. Вопрос только в ценах. Рынок ведь тоже следит за котировками.

Цена фьючерса.

Все цифры условные. Нам нужно понять принцип. Пусть сегодня курс валюты 95, трехмесячный фьючерс стоит 100. Многие думают, что это значит, что рынок прогнозирует курс валюты через три месяца в 100 рублей. Но это неверно.

Если завтра курс изменится на рубль, то так же изменится и цена фьючерса, т. е. она как-то привязана к текущему, а не к будущему курсу.

Финансист может рассуждать: сегодня я покупаю миллион долларов за 95 рублей. И одновременно – фьючерс на продажу по 100 рублей. Итого: через три месяца я **гарантированно** получу 5 миллионов рублей, то есть 20 % в год без риска. Может так быть? Видимо, нет.

Если у финансиста нет 100 миллионов рублей, чтобы сегодня купить валюту, он может взять деньги в кредит. Но по кредиту нужно платить проценты. И если бы с учетом процентов такая операция оставалась прибыльной, рынок мгновенно отреагировал бы, выровняв доходность по операции до кредитных ставок. И такая операция с фьючерсами станет неприбыльной.

Если же у финансиста имеется 100 миллионов долларов, то доходность от операции с фьючерсами будет равна доходности альтернативной операции - например, вложению средств в банк или покупки облигаций. Это показывает взаимосвязь финансовых рынков. Фьючерсы покупаются на фондовом рынке, базовый актив торгуется на валютном рынке, финансирование может быть привлечено на денежном рынке. И все эти рынки так взаимосвязаны, что их доходности выравниваются.

Расчеты по фьючерсам.

Одна из функций бирж – гарантийная: она должна гарантировать исполнение сделок, в том числе срочных. А вдруг случится так, что к моменту расчетов одна сторона просто не сможет расплатиться? Не случится. И вот почему.

Покупка фьючерса заключается в перечислении определенной суммы на гарантийный депозит. Его размер устанавливается биржей и обычно составляет несколько процентов от стоимости базового актива.

Этот размер называют **депозитной маржой**, а операции с производными инструментами – маржинальной торговлей, т. е. расчеты идут только в части стоимости базового актива. И отношение депозитной маржи к стоимости фьючерса называется торговым плечом.

Помимо объема гарантии, фиксируется минимальный остаток на счете. Опуститься ниже него нельзя.

Остаток на депозитном счете изменяется из-за вариационной маржи. **Вариационная маржа** – это положительный или отрицательный результат для владельца фьючерса. Она рассчитывается клиринговым центром 2 раза в день.

При текущем курсе она равна нулю. Ежедневно рассчитывается разница между ценой фьючерса и текущей стоимостью базового актива. Если изменение цены выгодно владельцу, разница в ценах перечисляется на его счет (2 раза в день). Если же наоборот – списывается с депозитного счета.

Если остаток на счете приближается к минимально установленному, происходит **маржин-колл** – требование в кратчайший срок пополнить счет.

Если этого не происходит, брокер принудительно продает фьючерс по текущему курсу. Возможные убытки покрываются за счет остатка депозита.

Опционы.

Снизить риски маржинальной торговли помогает другой производный финансовый инструмент. Это опцион. Опцион – это договор, который дает право, а не обязанность совершить сделку, т. е. максимальный риск по опциону – это его стоимость. При отказе от невыгодной сделки она просто теряется.

Опцион, дающий право покупки, называется call. Опцион на продажу – put.

Рекомендуемые источники: [1, тема 1.3], [2, гл. 2], [5, тема 9], [Ошибка! Неизвестный аргумент ключа.], [Ошибка! Неизвестный аргумент ключа., Ошибка! Неизвестный аргумент ключа.], [21, модуль 3].

Тема 5. Кредитный рынок

Форма занятия: лекция.

Вопросы для обсуждения

1. Кредит как особый финансовый инструмент. Классификация кредитов. Кредитный рынок, его основные характеристики. Банковский кредитный рынок: его сегменты, участники, кредитные продукты и кредитные технологии.
2. Денежный рынок. Операции РЕПО.
3. Рынок потребительских кредитов.
4. Управление кредитным риском.

Методические указания

Цель изучения темы – получение знаний о кредите как об основной форме, приносящей доход банковской системе.

В результате изучения темы формируются умение оценивать банковские кредиты с учетом определенного для заемщика кредитного риска и знания о порядке их учета и сопровождения.

В процессе изучения следует обратить внимание на принципиально важное значение адекватной оценки кредитного риска для финансовой устойчивости банка.

Методические материалы

Вопрос 1

Кредитный рынок является одним из основных финансовых рынков. Без кредитов и не существовало бы современной экономики, или даже экономики вообще. Зададимся вопросом: кто эмитирует деньги? Стандартный ответ: центральный банк. Многие считают, что именно он «печатает» деньги. Этот ответ неверен. Во-первых, печать бумажных денег вообще не имеет отношения к эмиссии. При необходимости купюры просто меняются на безналичные деньги: если вы снимаете средства в банкомате, количество денег не меняется. Наличных стало больше, безналичных на счете – меньше. Никакой эмиссии не происходит.

В эмиссии принципиальную роль играют банки. Основная их функция – это аккумуляция денежных средств клиентов на счетах и выдача за их счет кредитов. Если бы банков не было, у каждого существовали бы какие-то остатки денег, и не так важны их размеры. И эти остатки в масштабах экономики никак не использовались бы. Но вот именно банки постоянно используют такие остатки.

Рассмотрим упрощенный пример. В банке открыт счет. И на этот счет поступает некая сумма. Условный миллион. Он отражается на счете клиента. Но, с другой стороны, у банка появились свободные ресурсы, на которых он просто обязан заработать. И он выдает эти средства – не свои, а клиентские – в кредит.

Заемщик переводит средства в другой банк. И тот действует точно так же. Теперь уже в трех банках три счета с остатком в миллион, т. е. 3 миллиона. Один первоначальный и два откуда-то взявшиеся, а может быть, и больше.

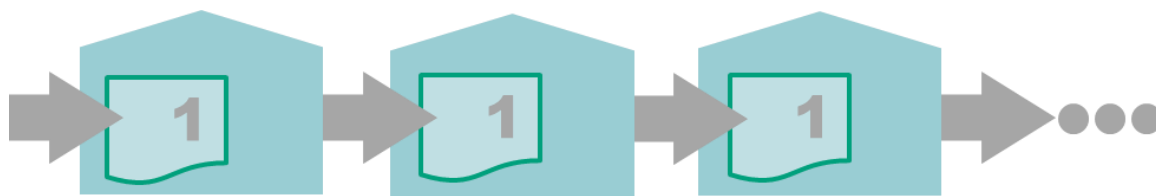


Рисунок 13 – Схема кредитного (банковского) мультипликатора

Это называется кредитный, или банковский, мультипликатор. На самом деле его размер ограничивается мерами денежно-кредитной политики Центрального банка. К ним относятся нормативы ликвидности и обязательные резервы, т. е. требование держать часть средств в Центральном банке.

Необходимо уяснить экономический, а точнее, финансовый смысл кредита. Именно банковская система эмитирует в рыночную экономику деньги. За счет операций на кредитном рынке.

Законодательные основы кредитования установлены Гражданским кодексом (глава «Заём и кредит»). На микроуровне экономическая сущность кредитов и займов одинакова. Но на макроэкономическом уровне существуют принципиальные различия. Кредит выдается только банками. И юридические, и физические лица тоже могут давать средства в долг. Но тогда это называется займом.

«По кредитному договору банк обязуется предоставить денежные средства заемщику в размере и на условиях, предусмотренных договором, а заемщик обязуется возвратить полученную денежную сумму и уплатить проценты за пользование ею, а также предусмотренные кредитным договором иные платежи, в том числе связанные с предоставлением кредита» (Гражданский кодекс, ст. 819).

Таким образом, на уровне нормативных определений фиксируется особая роль кредита как экономической категории. Только банкам в соответствии с законодательством (Закон «О банках и банковской деятельности») разрешено – и даже предписано – получать прибыль на счет использования не собственных, а привлеченных от клиентов средств. Так банковская система создает новые деньги.

С займами не так. Кредитор дал заемщику в долг. У кредитора денег стало меньше, у заемщика больше. Но новых денег не появилось.

Структура кредитного рынка.

Банк предоставляет денежные средства в соответствии с условиями договора. Можно встретить понятие «товарный кредит» и так далее. Но кредит в соответствии с Гражданским кодексом имеет именно денежную форму. Условия кредита указываются в договоре, заключаемом в письменной форме.

Из каких сегментов состоит кредитный рынок?

Во-первых, это рынок денежный. На нем предприятия привлекают средства для пополнения оборотных фондов: закупку сырья, выплату заработной платы и так далее. Такой рынок краткосрочный.

На денежном рынке активно в качестве заемщиков присутствуют и сами банки. МБК – межбанковские кредиты – очень популярны. Они связаны, прежде всего, с обеспечением требований ликвидности.

На рынке капитала осуществляется привлечение средств для реализации инвестиционных проектов. Вот где ключевая функция банков. За счет аккумулированных средств строятся новые предприятия – как правило, более современные и производительные – и как будто на пустом месте.

Важный сектор – потребительское кредитование. Оно связано с серьезными проблемами закредитованности и платежеспособности

домохозяйств. Но его роль в современной экономике весьма велика. Если предприниматель берет кредит на строительство нового бизнеса, он должен спрогнозировать спрос. Если же кредит выдается потребителям, они сами формируют этот спрос. А предприятия его стараются удовлетворить – в том числе, и за счет корпоративных кредитов.

Центральный банк в начале 2020-х гг. указывал, что экономический рост, в основном был вызван именно потребительским кредитованием.

Ипотечный рынок формально относится к потребительскому кредитованию, но имеет много отличительных особенностей.

Рассмотрим структуру рынка по срокам. Денежный рынок – кредиты сроком до года – занимает четверть объема. Он показан зеленым цветом. Больше половины – кредиты сроком свыше 3 лет – тот самый рынок капитала. Структура рынка по виду заемщиков также приведена на рисунке 15.



Рисунок 14 – Структура кредитного рынка в 2024 г.

Объем кредитов в 2024 г. – 115 трлн руб. Это ровно две трети ВВП. Корпоративные кредиты составляют около 60 %, МБК – 13 %. Но эти кредиты, как правило, краткосрочные, поэтому срок их оборота – дни и месяцы. 28 % – кредиты населению. Они делятся пополам: потребление и ипотека.

Наиболее технологичный кредитный рынок – это рынок межбанковских кредитов. Они стандартизированы и представлены на биржевых и внебиржевых рынках.

Кредиты юридическим лицам более индивидуальны и заключаются по-прежнему в основном в офисах банков. Можно выделить следующие виды корпоративных кредитов:

Классические срочные кредиты – срок указывается в договоре. В отличие от потребительских кредитов, корпоративные кредиты гасятся в конце срока. Внутри этого срока заемщик выплачивает только проценты. Это понятно: если кредит берется на инвестиционный проект, то отдача средств возможна только после его запуска и выхода на прибыль.

Потребительские и ипотечные кредиты начинают гаситься немедленно. Фиксируется ежемесячный аннуитетный платеж, в который входят и проценты, и часть кредита.

Иногда компаниям сразу брать всю сумму невыгодно. Инвестиции могут быть распределены на достаточно длительном сроке. Например, сначала строится здание, через год закупается оборудование. Затем идет набор персонала и маркетинг. Поэтому активно используются кредитные линии. В соглашении с банком оговаривается общая сумма, но предоставляется она частями – по мере потребности.

Также используется возобновляемые или револьверные кредиты. Они очень удобны для пополнения оборотных средств. Принцип простой: в пределах лимита предприятие запрашивает денежную сумму. Затем она гасится и может использоваться в следующем производственном цикле. И не нужно заключать новые договоры.

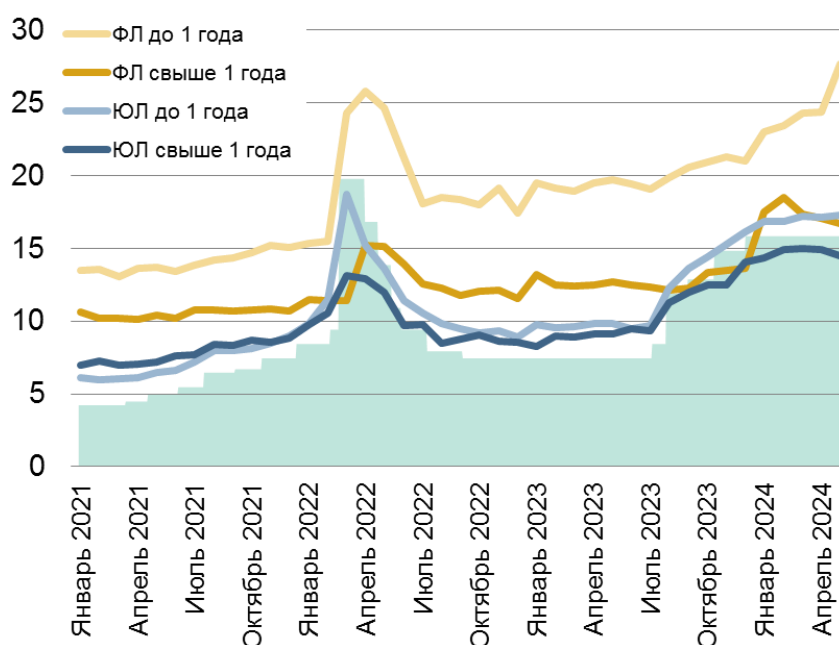


Рисунок 15 – Сопоставление ставок на кредитном рынке с ключевой ставкой Банка России

Еще один современный вид кредита – это овердрафт. Определение: автоматически предоставляемый кредит при недостаточности средств на счете, т. е. предприятию устанавливается опять-таки определенный лимит. И вот пусть у него на счете есть миллион, а нужно провести срочный платеж на два. Если заключен овердрафтный договор, предприятие просто направляет в банк платеж на 2 миллиона. Списывается собственный миллион, и автоматически предоставляется кредит еще на один. Гасится овердрафт за счет текущих поступлений на счет. Таким образом, для овердрафта и револьверных кредитов

нет точной фиксации даты. Возвратность и платность есть, а срочность – относительная.

Рассмотрим вопрос платности. Ставка на кредитных рынках зависит от макроэкономической ситуации. Ее основной индикатор – ключевая ставка Центрального банка. И вот посмотрим, как менялись средние ставки рынка в сравнении с официальной ставкой.

Можно отметить следующее. Во-первых, краткосрочные кредиты всегда дороже долгосрочных. Для физических лиц разница составляет 7-10 процентных пункта. Во-вторых, ставка следует за ключевой. Часто это объясняют тем, что Центробанк выдает кредиты коммерческим банкам по своей ставке. Они затем добавляют свою маржу и кредитуют экономику.

Но не все так просто. Как видно из графика, ставка по долгосрочным кредитам может быть ниже ключевой. Слишком высокую ставку бизнес не сможет обслуживать. Поэтому банки используют внутренние ресурсы. В том числе и бесплатные остатки на клиентских счетах.

Вопрос 2

Денежный рынок является наиболее организованной частью кредитного рынка – в полном смысле биржевым. Рассмотрим, как он работает, и познакомимся с технологией РЕПО.

Понятие происходит от английского слова repurchase. Purchase – это покупка. А приставка re- означает обратную операцию, т. е. выкуп.

Операции РЕПО – это операции продажи ценных бумаг с обязательством обратного выкупа по заранее согласованной цене.

По своей сути это кредитование под залог ценных бумаг – очень технологичное. Если бы заключался кредитный договор с условием залога, то на ценные бумаги пришлось бы накладывать обременение, сообщать в депозитарий, затем это обременение снимать. Сделки же РЕПО, как правило, очень краткосрочные – несколько дней. Бывают даже сделки овернайт – средства привлекаются буквально на несколько часов для обеспечения требований ликвидности. Плюс возникает проблема с обращением взыскания на залог. Это делается на основании решения суда, который может длиться многие месяцы и годы. А при РЕПО система управления рисками упрощается: бумаги реализуются заемщиком, и погашается кредит с процентами.

В этой связи обратим внимание на взаимосвязь финансовых рынков. С одной стороны, в сделке участвуют ценные бумаги. Это фондовый рынок. С другой стороны, экономический смысл операции – кредитование под залог. Это кредитный, или денежный рынок. А операции РЕПО зачастую проводятся за счет консолидированных остатков временно свободных средств. Это уже рынок депозитов. Все рынки сливаются.

Как правильно писать РЕПО: прописными или строчными буквами? Можно и так, и так. Центробанк пишет строчными буквами, Московская биржа – прописными.

Сделка РЕПО состоит из двух частей. Они называются прямое и обратное РЕПО. Для заемщика временная продажа ценных бумаг – это прямая операция, для кредитора – обратная. При завершении сделки – наоборот.

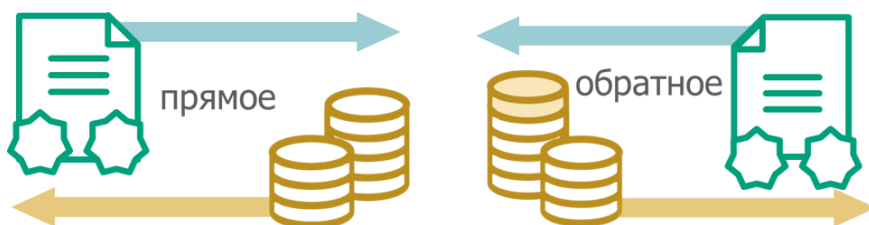


Рисунок 16 – Схема сделки РЕПО

Поэтому по облигациям с еще не объявленным следующим купоном операция РЕПО должна быть закрыта до купонного периода. Иначе нельзя будет определить цену обратного РЕПО.

Большинство операций на денежном рынке проводится на бирже, в первую очередь – на Московской бирже.

При этом применяются самые современные технологии. Сделки РЕПО делятся на биржевые и внебиржевые. Внебиржевое РЕПО, как правило, используется органами исполнительной власти. Биржи все же участвуют в сделках, но не как организаторы торгов, а как технические исполнители.



Рисунок 17 – Сделки РЕПО на финансовых рынках

Подавляющая часть операций РЕПО является биржевыми. Выделяют несколько их видов, или технологий исполнения.

1. Операции с центральным контрагентом. Центральный контрагент – это участник торгов, который выступает стороной в сделках и гарантом их

исполнения. На Московской бирже центральный контрагент – Национальный клиринговый центр (НКЦ).

2. Продвинутый режим заключения сделок – с использованием сертификатов клирингового участия, или КСУ. Сама биржа называет его «флагманским сегментом денежного рынка». НКЦ формирует так называемый имущественный пул из ценных бумаг участников. Своего рода «общий котел», но с сохранением прав собственности за владельцами. И с использованием этого пула оперативно проводит сделки РЕПО. Очень технологично и быстро. Внесение ценных бумаг в имущественный пул оформляется ценной бумагой – тем самым клиринговым сертификатом.

Преимущества такого подхода:

- возможность для участников гибкого управления внесенными в пул активами. Одни ценные бумаги могут быть заменены другими в режиме онлайн;
- концентрация биржевой ликвидности «в одном стакане»;
- в сделках РЕПО используются не различные ценные бумаги, а клиринговые сертификаты. Инструменты стандартизируются, снимаются вопросы учета купонных выплат и дивидендов при обратном РЕПО.



Рисунок 18 – Структура денежного биржевого рынка (2024 г.)

3. Также на Московской бирже реализуются аукционы РЕПО с Банком России. Получение прибыли в соответствии с законом не является целью Центрального банка, и его операции РЕПО относятся не к бизнесу, а к инструментам денежно-кредитной политики.

4. Междилерское РЕПО. Это достаточно специализированный рынок для профессиональных участников рынка.

В день проводится операций до 2 трлн руб. в день. Объем всего кредитного рынка – 115 трлн в год. Получается, что биржевой денежный рынок по годовому объему в 6 раз превышает рынок кредитный.

Как видим, больше половины объема составляет РЕПО с центральным контрагентом. РЕПО с КСУ и с Банком России – от 20 до 25 %. Объемы междилерского РЕПО исчезающе малы.

Участники денежного рынка – профессиональные участники РЦБ, банки, корпорации. Биржа выдвигает определенные требования по величине капитала и финансовой устойчивости корпораций. Плюс требуется перечисление существенной суммы в гарантийный фонд. Таким образом, выход на рынок РЕПО требует наличия значительных средств.

Но совсем недавно проявилась возможность выхода на денежный рынок частных инвесторов. Речь идет о **фондах денежного рынка**. Специально созданные управляющие компании привлекают средства частных инвесторов и за их счет проводят операции РЕПО. Это является альтернативой размещения средств населения в банковские депозиты.

Вопрос 3

Рассмотрим рынок, на котором предоставляются кредиты населению, или потребительские кредиты. Из самого названия следует, что кредиты выдаются не на предпринимательскую деятельность, а на текущее потребление.

Кредиты населению являются важнейшей частью экономики.

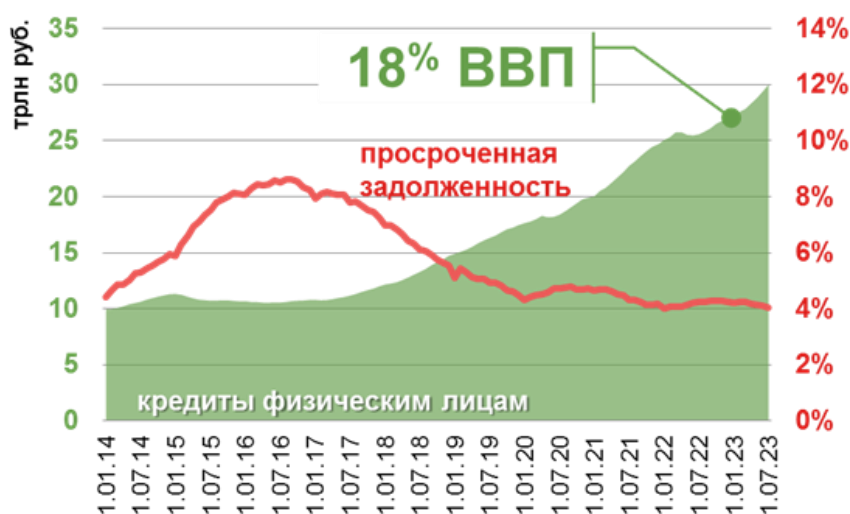


Рисунок 19 – Показатели рынка потребительских кредитов

Объем кредитов физическим лицам составляет 18 % от внутреннего валового продукта. Эти кредиты развивают экономику, говорят о мультипликационном эффекте. Например, кредит на жилье. Деньги получает застройщик, он не только платит зарплату работникам, но и закупает материалы и привлекает технику. Развивается производство стройматериалов, закупается, производится и обслуживается оборудование. Параллельно развивается жилищная инфраструктура: торговля, услуги и так далее.

С другой стороны, обслуживание кредитов зависит от платежеспособности и благосостояния населения. На графике видно, как выросла просроченная задолженность после кризиса 2014–2015 гг., а от этого зависит устойчивость банковской системы.

Виды потребительских кредитов:

- POS-кредиты (кредиты в торговых точках);
- кредиты наличными;
- кредитные карты;
- целевые кредиты (ипотечные и автокредиты)

Условия потребительского кредита.

Прежде всего, процентная ставка. Но это еще не все. Очень часто к ставке добавляются дополнительные платежи.

Срок кредита будет зависеть того, приемлем ли для заемщика размер регулярного платежа. Поэтому он будет зависеть от ставки и от суммы кредита.

Обеспечение по кредиту – это дополнительная страховка банка в случае невозврата. Обычные формы обеспечения – этот залог и поручительство. Для POS-кредитов и кредитов наличными они практически не применяются. Обеспечение по ипотеке и автокредиту – залог приобретаемой недвижимости и автомобиля.

Порядок погашения кредита. Отличие потребительских кредитов от коммерческих в том, что они начинают гаситься сразу со следующего месяца после взятия. Предполагается, что заемщик имеет постоянный доход. Значит, платежи начинаются сразу.

Традиционным, но сегодня редко используемым является дифференцированное погашение. Дифференцированное – значит различное. Все платежи различаются по сумме, потому что в них включается постоянная часть кредита (для срока в 1 год $1/12$) и плюс начисленные проценты. Так что мы видим, что первый платеж больше последнего.

Сегодня в основном используется аннуитетное погашение. Это означает погашение равными платежами в течение всего срока. Сумма платежей рассчитывается по довольно сложной форме.

Решение вопроса в значительной степени связано с понятием полной стоимости кредита.

Полная стоимость кредита

Важнейшее понятие рынка потребительских кредитов – полная стоимость кредита (ПСК). Одна из установленных законодательством мера регулирования – обязанность банков знакомить заемщиков с ПСК.

В расчет ПСК включаются:

- выплачиваемая часть кредита;
- проценты;

– для кредитных карт – плата за обслуживание. Она может существенно повысить ПСК для небольших сумм кредита.

– дополнительные платежи.

Излюбленным способом для банков было и остается страхование. И в редакции закона о потребительском кредите до 2024 г. было установлено следующее. Если условия страхования включены в договор, то страховая премия должна включаться в расчет ПСК. Если же заемщик (вернее, банк) оформляет страховку как совершенно добровольную, то не включается. Этим активно пользовались.

*Но с середины 2023 г. закон включает в расчет все другие платежи (в том числе, конечно, и страховки), если они **фактически** влияют на условия договора. Если сотрудник банка заявляет: пишите добровольное согласие, иначе кредит не выдадим. Или более технологично: в заявке на кредит есть галочка о согласии на добровольное страхование. Не проставлена – отказ в одобрении. Все такие платежи сейчас должны включаться в расчет ПСК.*

По закону в ПСК не включаются:

– обязательные платежи в соответствии с законодательством. Это затраты на государственную регистрацию прав собственности, различные нотариальные действия и прочее;

– штрафы;

– страхование заложенного имущества – только по отдельному договору залога, в том числе при ипотечном кредитовании.

Вывод. Полная стоимость кредита – это важнейший механизм управления рынком потребительских кредитов. Например, в законе о потребительском кредите указано, что ПСК по выдаваемым кредитам не может на 1/3 превышать среднерыночное значение за предыдущий квартал.

Кредиты с высокой полной стоимостью участвуют в расчете норматива достаточности капитала банков, т. е. если банк имеет возможность выдать больше недорогих кредитов, чем дорогих.

Поправки для кредитов с высокой ПСК и выданных заемщикам с высокой закредитованностью достигают пяти раз, т. е. в пять раз меньше дорогих и рискованных кредитов, чем стандартных. Если банк выдает дорогие кредиты, он должен сокращать их объемы. А это снижает его доходность даже без учета резервов на возможные потери.

Вопрос 4

Методами управления кредитным риском являются:

– изучение финансового состояния и деловой репутации заемщика;

– адекватное отражение риска в финансовой отчетности путем формирования резервов на возможные потери;

– соблюдение установленных Банком России обязательных нормативов, характеризующих кредитный риск;

- использование обеспечения кредитов;
- включение повышенного кредитного риска в процентную ставку;
- лимитирование размеров кредитов по заемщикам и группам заемщиков.

Основой управления кредитным риском является работа по формированию резервов на возможные потери. Порядок формирования РВП определен Положением Банка России № 590-П. В соответствии с ним размер резервов зависит от качества ссуды, оцениваемого по двум параметрам: *финансовому состоянию* заемщика и *качеству обслуживания долга*. Ссуды делятся на 5 категорий.

Таблица 3 – Категории качества ссуд

Номер категории	Наименование	Размер расчетного резерва на возможные потери, %
I	Стандартные	0
II	Нестандартные	1–20
III	Сомнительные	21–50
IV	Проблемные	51–100
V	Безнадежные	100

Таблица 4 – Порядок классификации ссуд по категориям качества

Обслуживание долга Финансовое положение	Хорошее	Среднее	Неудовлетворительное
Хорошее	I	II	III
Среднее	II	III	IV
Плохое	III	IV	IV

Критерии, по которым можно характеризовать финансовое положение и качество обслуживания долга, укрупненно приведены в Положении 590-П.

В частности, финансовое положение заемщика не может быть оценено как хорошее в следующих случаях:

- наличие просроченной задолженности перед бюджетом, по выплате заработной платы или перед другими банками;
- из-за убыточной деятельности произошло снижение капитала более чем на 25 %;
- отсутствие в балансе предприятия оборотных активов;
- существенный рост дебиторский или кредиторской задолженности.

Банк в своих внутренних документах должен провести детализацию критериев риска и размера резервов на возможные потери внутри установленных Банком России.

Внутренним документом банка по расчету величины резервов на возможные потери по ссуде является *профессиональное суждение*, которое готовится кредитным специалистом. В этот документ включаются:

- результаты оценки финансового состояния заемщика;
- описание применяемой методики анализа;
- оценка качества обслуживания долга;
- иные выявленные существенные факторы;
- оцененный уровень кредитного риска – категория качества ссуды;
- расчетный размер резерва.

Следует различать *расчетный резерв* на возможные потери, определяемый в соответствии с требованиями Банка России, и *сформированный резерв*. Сформированный на балансе резерв может быть меньше расчетного в случае наличия обеспечения кредита (одного или нескольких объектов обеспечения). Размер сформированного резерва в этом случае определяется по формуле

$$P = PP \cdot \left(1 - \frac{\sum k_i \cdot Об_i}{СЗ} \right),$$

где P – размер формируемого резерва;
 PP – размер расчетного резерва;
 k_i – коэффициент качества i -го объекта обеспечения (1 или 0,5);
 $Об_i$ – стоимость i -го объекта обеспечения;
 $СЗ$ – величина задолженности по ссуде.

Портфели однородных ссуд

При кредитовании населения и малого и среднего бизнеса профессиональное суждение не составляется. Резервы на возможные потери формируются суммарно по *портфелям однородных ссуд*. Группировка ссуд в портфели производится в соответствии с категорией кредитов (обеспеченные, необеспеченные) и наличием и сроком просроченных платежей. Банк России устанавливает *минимальный размер РВП* для портфелей ссуд. Ниже приведен пример формирования резервов по портфелям однородных ссуд, выданных физическим лицам.

N	Портфели однородных ссуд	Минимальный размер резерва, %	
		обеспеченные ссуды	прочие ссуды
1	Портфель ссуд без просроченных платежей	0,5	1
2	Портфель ссуд с просроченными платежами продолжительностью от 1 до 30 календарных дней	1,5	3
3	Портфель ссуд с просроченными платежами продолжительностью от 31 до 90 календарных дней	10	20
4	Портфель ссуд с просроченными платежами продолжительностью от 91 до 180 календарных дней	35	50
5	Портфель ссуд с просроченными платежами продолжительностью от 181 до 360 календарных дней	75	
6	Портфель ссуд с просроченными платежами продолжительностью свыше 360 календарных дней	100	

Рисунок 20 – Минимальный размер резервов на возможные потери по портфелям однородных ссуд

Основным документом, на основании которого банк проводит кредитные операции, является *кредитная политика*.

Функции кредитной политики:

- получение оптимального соотношения доходность/риск;
- управление просроченной задолженностью;
- разграничение полномочий по выдаче ссуд;
- реагирование на изменение внешних условий;
- формирование клиентской базы.

В кредитной политике должны содержаться этапы кредитования и регламентируемые параметры и процедуры:

Предварительная работа по предоставлению кредитов:

- состав будущих заемщиков;
- виды кредитов;
- количественные пределы кредитования;
- стандарты оценки кредитоспособности заемщиков;
- стандарты оценки ссуд;
- процентные ставки;
- методы обеспечения возвратности кредита;
- контроль за соблюдением процедуры подготовки выдачи кредита.

Процедуры администрирования кредитов на различных этапах приведены ниже.

Оформление кредита:

- формы документов;
- технологическая процедура выдачи кредита;
- контроль за правильностью оформления кредита.
- Управление кредитом:
 - порядок управления кредитным портфелем;
 - контроль за исполнением кредитных договоров;
 - условия продления или возобновления просроченных кредитов;
 - порядок покрытия убытков;
 - контроль за управлением кредитом.

Этап	Исполнитель	Документ	Результат
Подготовка кредитной заявки	Заемщик	Кредитная заявка	Представление заявки
Рассмотрение кредитной заявки	Кредитное управление	Заключение	Отклонение заявки / Направление заявки на одобрение
Одобрение кредитной заявки	Кредитный комитет	Решение	Одобрение кредита / отказ в выдаче кредита
Оценка качества ссуды	Кредитное управление	Профессиональное суждение	Определение размера расчетного резерва на возможные потери
Формирование резерва с учетом обеспечения	Кредитное управление, операционное управление	Расчет	Отражение резерва на возможные потери на балансе банка
Выдача кредита	Операционное управление	Платежный документ	Зачисление кредита на счет заемщика
Регулярная оценка финансового положения заемщика и качества обслуживания долга	Кредитное управление	Профессиональное суждение	В случае изменения – переклассификация ссуды в другую категорию качества и перерасчет резервов на возможные потери
Нарушение условий кредитного договора	Кредитное управление	Профессиональное суждение	Переклассификация ссуды в другую категорию качества и перерасчет резервов на возможные потери
Просрочка возврата кредита	Кредитное управление	Профессиональное суждение	Перенос кредита на счет просроченной задолженности, Переклассификация ссуды в другую категорию качества, перерасчет резервов на возможные потери
Обращение взыскания на залог	Правовое управление	Судебное решение (исполнительная надпись нотариуса)	Реализация залога и покрытие задолженности
Списание безнадежной задолженности	Кредитный комитет	Решение	Списание задолженности с баланса банка с отражением ее в убытках
Реструктуризация проблемного кредита	Кредитный комитет	Решение	Изменение сроков возврата кредита, пересмотр процентной ставки
Реализация кредита третьей стороне	Совет директоров	Решение	Списание задолженности с баланса с отнесением на убытки разницы с ценой реализации

Рисунок 21 – Процедуры администрирования кредитов

Рекомендуемые источники: [10, тема 1.2], [5, тема 6], [21, модуль 4].

Тема 6. Рынок депозитов

Форма занятия: лекция.

Вопросы для обсуждения

1. Привлечение средств на финансовых рынках. Понятие банковского счета и банковского вклада.
2. Развитие рынка депозитов в современных условиях.
3. Система страхования вкладов.

Методические указания

Цель изучения темы – формирование у студентов понятия взаимосвязи между рынком размещения средств и рынком их привлечения. Банки обладают исключительным правом совмещать функции привлечения и размещения привлеченных средств от своего имени на финансовых рынках. В результате возникают вопросы обеспечения ликвидности банковской системы, которая является необходимой основой функционирования национальной экономики. В связи с этим необходимо выявить роль системы страхования вкладов не только как средство защиты средств частных вкладчиков, но прежде всего, как средство обеспечения устойчивости банковской системы в стрессовых условиях.

Методические материалы

Вопрос 1

Как мы увидели, кредитный рынок является частью денежного рынка. Взятие кредитов – это спрос на деньги. Спросу должно соответствовать предложение. На финансовых рынках предложение формируется за счет размещения привлеченных от клиентов банковской системы средств, т. е. на рынке депозитов.

Определимся с понятиями. Деньги в банках могут размещаться во вкладе или на банковских счетах. Вклад (депозит) – это своего рода сейф, в котором хранятся средства. Конечно, сейф виртуальный, банк с этими деньгами работает. За этот он выплачивает проценты и, конечно, гарантирует возврат.



Рисунок 22 – Сопоставление банковского вклада и банковского счета

Банковской счет – это не сейф, а кошелек (безналичный). На него зачисляются деньги, которые можно снимать или перечислять.

Обратим внимание, что термины «вклад» и «депозит» согласно Гражданскому кодексу – это синонимы.

«По договору банковского вклада (депозита) одна сторона (банк), принявшая поступившую от другой стороны (вкладчика) или поступившую для нее денежную сумму (вклад), обязуется возвратить сумму вклада и выплатить проценты на нее на условиях и в порядке, предусмотренных договором». (Статья 834 Гражданского кодекса РФ).

В то же время понятие «депозит» на практике рассматривается как более емкое.

Изначально слово «депозит» означает имущество, переданное на хранение. Поэтому есть понятие «депозитная» ячейка – сейф в банке, где можно хранить наличные деньги, ценности или документы. Также есть депозитарий – организация, занимающаяся учетом ценных бумаг. Депозит – это вклад в банке, а депозитные ячейки и депозитарии – это совсем другое.

Согласно Гражданскому кодексу, договор банковского вклада заключается в письменной форме. В связи с этим сегодня вопросы. Сегодня большинство вкладов предлагается открыть онлайн, без посещения офиса. Как соблюсти письменную форму? Считается, что наши действия по открытию счета на компьютере – это простая электронно-цифровая подпись. Но наличие текстового договора все равно требуется. Необходимо сохранить файл договора.

На более организованном рынке – в финансовых маркетплейсах (на финансовых платформах) – письменную форму обеспечивает **репозитарий**, т. е. специальный регистратор внебиржевых операций.

Рассмотрим структуру рынка депозитов в середине 2024 г. Сумма размещенных в срочные вклады средств составляет 66 трлн руб., или около 60 % от объема кредитного рынка.

Рынок депозитов делится пополам. Между юридическими и физическими лицами. По срокам у юридических лиц средства распределены примерно равномерно в краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные депозиты.

У населения $\frac{2}{3}$ средств хранятся на срок до года. Раньше, в условиях относительной стабильности, большая часть хранилась в депозитах свыше года. Сегодня на длительный срок финансовые решения не принимаются.



Рисунок 23 – Структура рынка депозитов в 2024 г.

Согласно Гражданскому кодексу, физическое лицо имеет право в любой момент расторгнуть депозитный договор и получить свои деньги. Правда, без процентов. А юридические лица могут досрочно закрыть вклад, если только это предусмотрено договором с банком.

Вопрос 2

Сегодня возникают новые формы размещения депозитов на организованном рынке.

Мы ранее рассмотрели операции РЕПО с центральным контрагентом на Московской бирже. Центральный контрагент (Национальный клиринговый центр) проводит операции РЕПО не на собственные, а на привлеченные средства. Поэтому существует зеркальная часть рынка РЕПО – депозиты с центральным контрагентом. Это самый организованный и цивилизованный депозитный рынок.

Сроки привлечения депозитов с центральным контрагентом очень гибкие – от одного дня до года. При этом существует возможность частичного вывода средств, что обычно не допускается стандартными депозитными договорами.

Размер лота относительно низкий – 100 тысяч рублей. Однако существуют требования к компаниям-участникам: величина капитала от полумиллиарда рублей, а для операций с частичным гарантийным покрытием – 10 миллиардов рублей. Финансовая устойчивость, которая проверяется биржей, и взнос в гарантийный фонд – один миллион рублей. Однако существует возможность выхода на организованный депозитный рынок и частных инвесторов.

Биржевые фонды денежного рынка.

Всего несколько лет назад появились новые биржевые инструменты для частных инвесторов – фонды денежного рынка. Это специальные паевые фонды, которые также размещают средства физических лиц в операции РЕПО на Московской бирже. Всего за несколько тысяч рублей можно купить пай

фонда, который дает право на получение прибыли от операций РЕПО. Таким образом, снимается высокий порог входа на денежный рынок. Доходность фонда – это доходность рынка РЕПО, т. е. фактически плавающая рыночная ставка.

Рисков потерь практически нет: сделки гарантированы биржей. Доходность точно следует за рынком. Ликвидность максимальная: пай можно в любой момент продать. Правда, следует учитывать комиссию управляющей компании.

Рассмотрим данные Московской биржи. На диаграммах разным цветом соответствуют различные управляющие компании. Всего на бирже торгуется 11 фондов денежного рынка. Как видно из диаграмм, активно работают только 4.



Рисунок 24 – Данные о биржевых фондах денежного рынка

Биржа в качестве преимуществ фондов денежного рынка для частных инвесторов указывает:

- ежедневную капитализацию. Сделки РЕПО краткосрочные, и доход реинвестируется;
- наличие валютных денежных фондов (сегодня – только в юанях);
- применение инвестиционных налоговых вычетов, т. е. возврат налога на доходы физических лиц по 52 тысячи ежегодно.

Объем чистых активов фондов (инвестированные средств) летом 2024 г. составлял менее полутриллиона рублей, причем больше половины приходилось на один фонд (Т-Капитал). Но посмотрим на динамику. За год было привлечено 80 % от стоимости чистых активов.

Доходность рублевых фондов за 2023–2024 гг. составила более 15 % годовых, и около 5 % сверху позволяет получить инвестиционный налоговый вычет.

Как видим, денежный рынок активно развивается. Частные инвесторы получаем сегодня такие возможности, которыми раньше располагали только профессионалы. Могут ли современные продукты как-то потеснить банковские депозиты? Пока нет. По объемам биржевые денежные фонды составляют чуть больше одного процента от банковских депозитов населения. И у банковских депозитов есть неоспоримое преимущество. Они застрахованы в системе страхования вкладов.

Вопрос 3

Первый российской финансовый кризис 1998 года показал, что устойчивость финансовой системы невозможна без доверия к ней со стороны граждан. После скачка валютного курса и первых закрытий банков население спешно бросилось спасать свои средства, снимая вклады. Это спровоцировало эффект «снежного кома» – многие банки не могли справиться с внезапным наплывом вкладчиков и приостановили выплаты. Слухи об этом приводили к еще большему возрастанию желающих превратить свои средства в наличные. Эта лавина серьезно ударила по банковской системе и самим вкладчикам – в 1998 году закрылось 239 банков (конечно, средства в них были потеряны).

Стало понятно, что обеспечение сохранности средств населения в банках – задача не столько социальная, сколько макроэкономическая, и России требуется механизм, позволяющий преодолеть панику вкладчиков. Такой механизм уже действовал в большинстве развитых стран и был известен как система страхования, или гарантирования, депозитов.

Впервые система страхования депозитов появилась в США в 1933 г. Другие страны вводили страхование гораздо позже – с конца 1960-х по 1980-е гг. Сегодня страхование депозитов применяется более чем в 106 странах. Принципы организации систем страхования депозитов в основном схожи, основные различия заключаются в пороге страхования (в США он составляет 250 тыс. долларов – в России в 10 раз меньше), полноты возмещения суммы депозита и степени государственного регулирования.

Система страхования вкладов (или сокращенно ССВ) в России начала действовать с 2004 г. с принятием Закона «О страховании вкладов физических лиц в Российской Федерации». С тех пор она постоянно совершенствовалась и развивалась. Прежде всего, размер страхового возмещения за это время был увеличен в 14 раз – со 100 тысяч до 1 млн 400 тыс. руб. Последнее увеличение произошло в 2015 г. во время очередного валютного кризиса. В систему страхования с этого же времени были включены средства индивидуальных предпринимателей, а позднее – средства малых предприятий.

Российская система страхования вкладов является централизованной и включает следующих участников:

– Центральный банк Российской Федерации (Банк России) – регулятора банковской системы.

– Агентство по страхованию вкладов (АСВ) – специально созданную государственную корпорацию, осуществляющую страхование вкладов и производящую выплаты за счет страхового фонда. Представители АСВ входят в состав временных администраций, назначенных для ликвидации проблемных банков.

– Коммерческие банки – участников системы страхования вкладов. Чтобы стать участником, банк должен пройти проверку на финансовую устойчивость. Все банки-участники ежеквартально перечисляют страховые взносы как долю привлеченных средств населения в Фонд страхования вкладов, контролируемый АСВ.



Рисунок 25 – Показатели функционирования системы страхования вкладов в России

Особая нагрузка на систему страхования вкладов пришлась на 2013–2016 гг. – время «расчистки» банковской системы от недобросовестных участников. За этот период были произведены выплаты вкладчикам 253 закрывшихся банков на сумму более 1,2 трлн руб. Заметьте, что ни социальными последствиями, ни экономическими бурями это не сопровождалось – система страхования вкладов оправдала свою функцию.

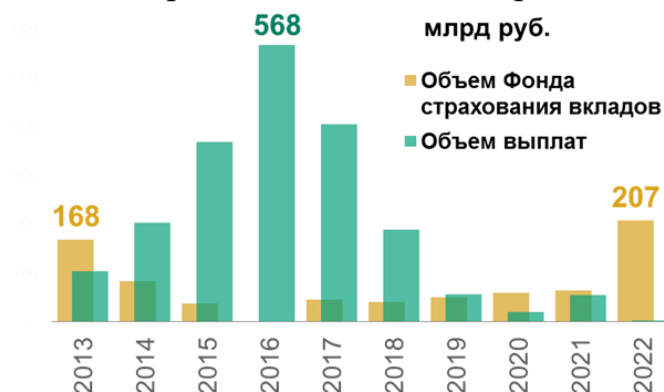


Рисунок 26 – Исчерпание фонда страхования вкладов в результате «расчистки» банковской системы в 2014–2018 гг.

В результате «расчистки» банковской системы в 2014–2018 гг. возник дефицит фонда страхования вкладов

Страхование вкладов производится в сумме до 1 млн 400 тыс. руб. (в каждом банке – и этот предел не зависит от количества вкладов). В эту сумму входит и сам вклад, и начисленные ко времени прекращения деятельности банка проценты, поэтому размер безопасного вклада всегда должен быть меньше страхового лимита на сумму процентов, которые остаются в банке. Если проценты получаются ежемесячно, это будет их размер за 1–2 месяца, если же проценты капитализируются или по условиям вклада выплачиваются в конце срока, необходимо вычесть их полную сумму.

Система страхования вкладов имеет установленный знак (логотип) и банки-участники указывают этот логотип в своей рекламе, размещают в офисах обслуживания и на своих сайтах в сети Интернет. Он также может помещаться на бланке договора, средства по которому включены в систему страхования. Кроме них, никто не имеет права использовать этот логотип в своей деятельности.



Для понимания правил функционирования системы страхования вкладов необходимо знать, какие средства страхованию не подлежат. Это, прежде всего:

Вклады на предъявителя. Если возможно передать право требования вашего вклада любому другому лицу без оформления доверенности, то такой вклад, скорее всего, возмещению не подлежит.

Средства, переданные в доверительное управление банку. Договор доверительного управления предполагает, что вы предоставляете банку право распоряжаться ими в ваших интересах, не гарантируя при этом получение жестко установленного дохода. Следует быть внимательными при заключении договора, по которому некоторые банки рекламируют повышенный доход («до 15 % годовых»). В предмете договора, по которому средства застрахованы, должны использоваться слова «вклад», «текущий счет», «сберегательный счет».

Суммы денежных переводов без открытия счета. Еще раз напомним: страхованию подлежат только средства на счетах. «Без открытия счета» означает «без страхования средств»! Поэтому не подлежат страхованию и **электронные денежные средства**, в том числе электронные кошельки и средства на prepaid-картах.

Средства на обезличенных металлических счетах (ОМС). ОМС – это счета, открытые не в рублях или иностранной валюте, а в условных физических единицах (граммах) драгоценных металлов: золота, платины, серебра или палладия. Сумма на них меняется в соответствии с изменением официальной стоимости таких металлов.

Свои особенности имеет страхование вкладов в иностранных валютах. Вклад выплачивается в рублях по официальному курсу, установленному на

дату прекращения деятельности банка (это называется **страховым случаем**). Если вы храните средства в валюте, то рассчитываете, что при снижении курса рубля они не пострадают. Но может произойти следующее: резкий рост валютных курсов приведет к тому, что сумма вклада превысит 1 млн 400 тыс. руб. – а это значит, что часть их может быть потеряна. Скорее всего, размещая валюту в банке, вы предполагаете ее рост в будущем. Но попытайтесь для себя уточнить, на сколько может вырасти курс. Если вы не исключаете роста, например, на 25 %, то соответственно снизьте сумму вклада.

Как работает система страхования вкладов.

Банки – участники ССВ – каждый квартал (4 раза в год) перечисляют в Фонд страхования вкладов, т. е. в адрес АСВ, страховые взносы. Они составляют 0,15 % от всех застрахованных средств (это означает, что, помимо положенных вкладчикам процентов, банки должны тратить дополнительно 0,6 % на выплаты Агентству).

Страховым случаем считается отзыв у банка лицензии или, что бывает реже, введение Центральным банком «моратория на удовлетворение требований кредиторов» – т. е. запрета расчетов сроком до 3 месяцев. Хотя в последнем варианте банк не закрывается, вкладчикам также выплачивается страховое возмещение. При этом они сохраняют надежду получить остаток, превышающий страховую сумму, после отмены моратория (если вслед за ним не будет отозвана лицензия).

После наступления страхового случая в банк назначаются новые, государственные, хозяева – временная администрация, и первой ее задачей является формирование и направление в Агентство по страхованию вкладов **реестра вкладчиков** – документа, в который включены все обязательства банка по застрахованным суммам, а также подробные данные о клиентах: номера счетов, адреса, телефоны. После проверки Агентством реестр направляется в **банк-агент**.

Банк-агент выбирается АСВ из числа банков, выразивших желание участвовать в выплатах и имеющих объемы деятельности, способные эти выплаты обеспечить (иногда выбор происходит на основе аукциона – банки весьма заинтересованы в функции агента). Информация о выбранном агенте публикуется на сайте АСВ и в средствах массовой информации. Вместе с направлением реестра вкладчиков АСВ перечисляет в банк-агент необходимые для выплат денежные средства из Фонда страхования вкладов.



Рисунок 27 – Функционирование системы страхования вкладов:
 1 – вклад в банк; 2 – перечисления банками страховых взносов;
 3 – банк прекратил выплаты (страховой случай); 4 – выбор банка-агента;
 5 – перечисление средств на возмещение; 6 – получение вклада с начисленными процентами в банке-агенте

Так как выплаты проводятся на основании реестра вкладчиков, для получения возмещения необходим только паспорт и не требуется представлять в банк-агент дополнительные документы: договоры с банком или выписки по счетам. Они могут потребоваться, только если вкладчика в реестре не оказалось или сумма возмещения не соответствует размеру вклада.

Выплаты возмещения начинаются не позже, чем через 14 дней и продолжаются до завершения процедуры ликвидации банка (на это уходит не менее года). Согласно закону, вкладчик имеет право получить свои средства наличными или осуществить перевод на свой счет в любом другом банке (если вы выберете такой вариант, конечно, необходимо иметь при себе реквизиты счета). Нетрудно представить, что руководство банков-агентов весьма заинтересовано в том, чтобы средства вкладчиков остались – поэтому при получении возмещения можно услышать настойчивые предложения открыть счет именно в этом банке. Соглашаться или не соглашаться – выбор только ваш, и в случае заявлений сотрудников, что «тогда придется подождать» вы можете (и должны) настаивать на своих законных требованиях. Поверьте, упоминание о возможности направить жалобу в Агентство по страхованию вкладов сразу решит все проблемы.

Рекомендуемые источники: [10, тема 1.2], [Ошибка! Неизвестный аргумент ключа., разд. 2] [21, модуль 5].

Тема 7. Рынок коллективного инвестирования

Форма занятия: лекция.

Вопросы для обсуждения

1. Понятие ПИФ и их виды. Правовой статус паевого инвестиционного фонда. Виды паевых фондов. Управляющие компании и контроль их деятельности со стороны государства.

2. Операции ПИФов, как институтов финансового рынка. Сравнительная характеристика деятельности крупнейших ПИФ в РФ.

3. Анализ функционирования ПИФ на финансовом рынке РФ и за рубежом.

Методические указания

Цель изучения темы – получение знаний о рынке паевых инвестиционных фондов. В процессе изучения темы необходимо обратить внимание на следующее:

- паевой инвестиционный фонд представляет собой обособленный имущественный комплекс;
- формированием ПИФ занимается управляющая компания – лицензируемый участник рынка ценных бумаг;
- удостоверение доли в праве собственности в виде ценной бумаги (пая);
- риски, присущие паевым инвестиционным фондам.

Методические материалы

ПИФ – это инвестиционный портфель, который формируется за счет средств (паев) множества частных инвесторов. Размещение этих средств осуществляется управляющей компанией (УК) фонда – организацией, имеющей соответствующую лицензию. В отличие от управляющей компании, сам ПИФ не является юридическим лицом – это имущество (деньги, ценные бумаги, другие объекты инвестиций), которым УК управляет. Пай – это тоже ценная бумага, которой удостоверяется доля инвестора в фонде. Стоимость пая регулярно пересчитывается.

Из чего складывается стоимость пая. Управляющая компания на средства пайщиков приобретает различные активы – а какие, часто видно уже из названия фонда. Существуют, например, фонды облигаций, фонды акций первого эшелона, фонды перспективных акций. Фонды могут быть специализированными (например, фонд высоких технологий, фонд золота, фонд финансового сектора) или смешанными (их портфель диверсифицируется между различными видами ценных бумаг и отраслей). О возможной доходности и рисках паевых фондов мы скажем чуть далее, а пока назовем их общие особенности.

Паевые фонды бывают открытыми и интервальными. Пай открытого фонда можно приобрести или продать обратно управляющей компании в любое время по его текущей стоимости. Покупку и продажу паев интервальных фондов можно произвести только в определенное время (обычно раз в год, но иногда и реже). Также существуют закрытые паевые фонды, пай которых гасится только по окончании срока доверительного управления. Обычно это фонды реальных инвестиций, финансирующих определенный проект (например, строительный), и они не работают с незначительными средствами начинающих инвесторов.



Рисунок 28 – Структура рынка коллективного инвестирования

Рекомендуемые источники: [5, тема 12], [15].

Тема 8. Безопасность финансовых рынков

Форма занятия: лекция.

Вопросы для обсуждения

1. Роль Банка России в обеспечении защиты финансовых рынков.
2. Виды недобросовестных практик на финансовых рынках.
3. Защита прав частных инвесторов.

Методические указания

Цель изучения темы – получение знаний о видах недобросовестного поведения на финансовых рынках, функциях Банка России в противодействии недобросовестным практикам и подходам к защите прав частных инвесторов.

В процессе изучения темы особое внимание следует уделить систематизации нарушений правил функционирования финансовых рынков, представленных Банком России, оценить функции и роль института финансового омбудсмена в защите прав частных инвесторов.

Методические материалы

Вопрос 1

Существует достаточное количество нормативных актов и контрольных органов: антимонопольная служба, органы внутренних дел и другие. Но во главе контроля стоит Центральный банк как мегарегулятор финансовой сферы.

Внутри Банка России функционируют следующие подразделения.

1. Ситуационный центр мониторинга биржевых торгов. Как указано на сайте Центробанка, он не только отслеживает торги, но и постоянно анализирует новостной фон и открытые источники информации, в том числе социальные сети. Работа этого центра, как видно из названия, связана с анализом организованных торгов.

2. Служба по защите прав потребителей и обеспечению доступности финансовых услуг. Активную деятельность она начала с 2018 г. Ее задача – защита прав частных или физических лиц в их взаимоотношениях с финансовыми организациями. Причем она использует как информацию, полученную от самих частных потребителей, так и проводит превентивные мероприятия – оценку маркетинговых предложений и проверки их на предмет добросовестности и возможности причинения вреда гражданам. В том числе используются «контрольные закупки» розничных финансовых продуктов.

3. Экспертный совет по защите прав розничных инвесторов и экспертный совет по защите прав потребителей финансовых услуг. В них входят представители государства, науки, финансовых организаций и в том числе физические лица – инвесторы.

В целом деятельность Банка России по защите финансовых рынков можно разделить на две части: касающихся корпоративных финансов и частных потребителей. Начнем с корпоративных финансовых рынков.



Рисунок 29 – Статистика жалоб в Банк России за 2024 г.

Кроме того, Центральный банк ведет работу по выявлению организаций с признаками незаконной финансовой деятельности. Такие организации включаются в специальный список, доступный на официальном сайте. Работа была начата в 2021 и в 2024 г. в него включены более 16 тысяч записей. Из них

88 % – электронные ресурсы и 22 % – российские организации с указанием фактических адресов.

Около половины нарушителей определяются организации с признаками финансовых пирамид. Из остатка примерно пополам – нелегальные или «серые» кредиторы и нелегальные финансовые посредники – те, кто предлагает заработать на финансовых рынках и не имеет соответствующей лицензии. Четверть российских юридических лиц, которые были включены в «черный список», прекратили свою деятельность.

Вопрос 2

Выделяются следующие противоправные действия.

1. Использование инсайдерской информации. Запрещено использовать полученную закрытую информацию о корпоративных действиях для личного обогащения. Действует специальный федеральный закон «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком».

2. Манипулирование рынком использует следующие нарушения.

Технология, называемая «Pump&Dump» – «накачать и сбросить». Это активное распространение в СМИ, социальных сетях либо заведомо ложных сведений, либо агрессивной рекламы каких-то финансовых инструментов, представление недостоверной аналитики о скором росте и так далее. Цель – создать ажиотажный спрос или, наоборот, сброс, а затем этим воспользоваться: если цена на какой-то продукт вырастет из-за агрессивного маркетинга, закрыть позицию по повышенной цене. Или, наоборот, уронить ценную бумаги и «подобрать» ее за бесценок. Кампания прекратилась – и цена вернулась на рыночные уровни.

Так называемые кросс-сделки. Либо одно лицо выставляет встречные заявки через разных брокеров, либо действует в сговоре с другими участниками. Смысл нарушения в том, что на организованных торгах сделки безадресные – покупатель не знает продавца и наоборот. Подразумевается, что другая сторона действует независимо в соответствии со своими интересами. В кросс-сделках мы же видим другое. Результат операции заранее просчитан и известен. А это уже не рынок, а манипулирование им. Конечно, для этого требуются весьма значительные суммы. Но некоторые идут на риск, в том числе и правовой.

Следующий вид нарушения – сделки по предварительному сговору. Называются «Switch», т. е. сделки через цепочку участников. Цель – не свободная торговля, а скрытый переход прав собственности и требований. С целью скрытия конфликта интересов, маскировке мошеннических действий.

Банк России публикует данные по выявлению злоупотреблений. В 2024 г. всего выявлено 8 случаев. В их числе:

– договорные сделки с производными финансовыми инструментами;

– манипулирование рынком при операциях с облигациями некрупных эмитентов;

– «Pump&Dump». Объект атаки – Биржа «Санкт-Петербург». На фоне санкционного давления были распространены слухи о банкротстве биржи. Результат – временное падение акций более чем на треть.

Забавный кейс: физические лица – родственники совершали согласованные сделки с фьючерсами. Как пишет пресс-служба Центробанка, целью было не столько обогащение, сколько победа в конкурсе «Лучший частный инвестор», который был организован Московской биржей. Результат – аннулирование результатов участия в конкурсе и предписание о недопустимости аналогичных действий в дальнейшем.

Но иногда Банк России направляет результаты своих исследований в правоохранительные органы. В Уголовный кодекс включены две статьи: 185.3 «Манипулирование рынком» и 185.6 «Неправомерное использование инсайдерской информации».

Ответственность – штраф от трехсот тысяч до полумиллиона рублей, при причинении крупного ущерба – до миллиона. Также предусмотрено возможное лишение свободы на сроки от 3 до 7 лет.

Вопрос 3

Физические лица называются потребителями финансовых услуг. Защита их прав от недобросовестных практик рассматривается как важнейшая задача, так как такие практики подрывают доверие частных инвесторов к финансовым рынкам и приводят к денежным потерям.

Центральный банк часто использует термин «misselling», т. е. **ненадлежащая продажа**. Выражается она в подмене финансового продукта. Например, человек пришел в банк, чтобы открыть вклад. Его же убедили, что гораздо выгоднее подключиться к программе накопительного страхования, не предупредив, что взносы должны быть регулярными. И если следующий взнос пропущен (а он будет пропущен – ведь денег больше нет), то средства теряются полностью или частично, а повышенная доходность – только на словах. Или передача средств под видом вклада в доверительное управление, которое не включается в систему страхования вкладов и так же не гарантирует доход.

Misinforming, или недобросовестное **информирование**. Схоже с мисселлингом, или является его элементом. Например, указание на финансовом маркетплейсе диапазона полной стоимости кредитов от 4 до 14 % при ключевой ставке в 21 % очень на него похоже.

Mispricing, или **непрозрачная цена на финансовые услуги** – разумеется, в сторону завышения.

Связанная продажа, т. е. условие заключения дополнительных, ненужных и невыгодных договоров. На языке Закона о защите прав

потребителей – обусловливание приобретения одного продукта обязательным приобретением других. В соответствии с этим законом такие условия считаются недопустимыми, однако Центральный банк сообщает о продолжении подобных практик. Типичный пример – страхование при взятии кредита.

Центральный банк организует прием заявлений и жалоб. Форма для подачи заявления есть на его сайте в разделе «Интернет-приемная» на главной странице.

Также существует возможность проверить участника финансового рынка. Все организации, оказывающие финансовые услуги, должны или иметь лицензию, или быть включены в реестры некредитных финансовых организаций. Если же через Интернет или социальные сети предлагается получение дохода или инвестиционные консультации, прежде всего нужно проверить того, кто их предлагает.

Проверка проводится в том числе по названию. Если такой организации в списке нет, перед вами, скорее всего, мошенники.

Следует учитывать, что Центробанк не будет и урегулировать персональные вопросы – у него на это полномочий. Но можно рассчитывать на профессиональный и аргументированный ответ с анализом ситуации и рекомендации о дальнейших действиях.

Рассмотрим статистику жалоб в Банк России. За 2023 г. подано более 300 тысяч обращений. Из них половина – по вопросам действий банков, 18 % – страховых компаний, 14 % – микрофинансовых организаций.

Среди жалоб на банки в лидерах – потребительское кредитование (24 %), операции со счетами и деятельность по взысканию просрочки.

Финансовый омбудсмен.

Слово «омбудсмен» в переводе со шведского – «представитель народа». Русский вариант – «уполномоченный». Необходимость наличия своего рода третейского судьи на финансовом рынке стала понятна с начала 2000 годов. В это время финансовые омбудсмены появляются в странах Европы. Россия решила перенять опыт. Сначала должность «общественного примирителя» была создана при ассоциации российских банков.

Первый опыт показал востребованность такого подхода. Но возникли проблемы. Во-первых, необязательность для финансовых организаций как-то реагировать на решение омбудсмана. Декларировали это только несколько крупнейших банков. Остальные игнорировали решения. Во-вторых, аппарат просто не справился с наплывом обращений. Содержать большой штат профессионалов для некоммерческой организации было не по карману.

В 2018 г. принимается Федеральный закон № 123-ФЗ «Об уполномоченном по правам потребителей финансовых услуг». Официально

слово «омбудсмен» не используется, но неофициально широко применяется – даже в адресе официального сайта <https://finombudsman.ru/>.

Нужно отметить, что принятию закона способствовали и участники финансового рынка, прежде всего страховые компании. В 2012 году Верховный суд распространил Закон о защите прав потребителей на страхование вместе с 3-процентной пеней за каждый день невыполнения требований. И этим быстро воспользовались так называемые автоюристы. Автовладельцу на руки выдавалась сумма для ремонта взамен на передачу прав требований к страховой компании. А дальше – иски, пеня, моральный ущерб, штраф. Сразу стали говорить о злоупотреблении правом.

Неудивительно, что закон о финансовом уполномоченном сначала вступил в силу именно в части ОСАГО. И для ОСАГО не предусмотрено ограничения суммы в 500 тысяч рублей.

Для споров о защите прав потребителей на финансовых рынках вводится обязательное досудебное рассмотрение, т. е. нельзя сразу подать в суд на финансовую компанию, если сумма требований меньше полумиллиона рублей.

Обратите внимание: должны быть предъявлены денежные требования, т. е. отказ в открытии счета или выдаче кредита, взыскание просроченной задолженности – это не сюда.

Само рассмотрение происходит быстро – стандартно за 15 рабочих дней. Это 3 календарные недели. И принятое решение обязательно для исполнения финансовой организацией.

Порядок обращения.



Рисунок 30 – Алгоритм функционирования службы финансового уполномоченного.

Сначала необходимо подать заявление в финансовую организацию, с которой мы спорим, или на бумаге, или электронно. Традиционно такое заявление называется претензия. Претензия рассматривается до 30 рабочих дней. Если поступил отказ или ответа не получено, можно подавать обращение к финансовому уполномоченному. Обращение подается в электронном виде

через сайт, и через 15 рабочих дней принимается решение: полностью удовлетворить требования, удовлетворить частично или отказать в требованиях.

Если решение потребителя не устраивает, только тогда он имеет право обратиться в суд. Но только в течение месяца. И это – наиболее критикуемое положение закона.

Рекомендуемые источники: [21, разд. 5], [23].

2 СОДЕРЖАНИЕ И МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ ПО ПОДГОТОВКЕ К ПРАКТИЧЕСКИМ ЗАНЯТИЯМ

Тема 1. Структура, функции и участники финансового рынка

Форма проведения занятия: упражнение.

Цель занятия: знакомство со структурой финансовых рынков, изучение данных официальных сайтов финансовых институтов.

Результаты выполнения заданий:

знать:

- состав и структуру финансового рынка;
- основные инструменты финансового рынка;

владеть:

– знаниями современных и классических теоретических концепций развития и функционирования финансовых рынков;

Практические задания.

1. Изучить финансовый рынок: структура, роль в макро- и микроэкономике, участники. Обсудить фундаментальные факторы, воздействующие на финансовые рынки. Обсудить вопрос финансовой глобализации: сущность, формы проявления, тенденции, влияние на национальный финансовый рынок.

2. Познакомиться со структурой сайта Банка России, материалами раздела «Финансовые рынки».

3. Познакомиться со структурой официального сайта Московской биржи.

4. Провести анализ структуры биржевого стакана.

5. Подготовиться к тестированию по теме.

Алгоритм выполнения заданий.

1. Определить основные финансовые инструменты и провести их сопоставление с финансовыми рынками. Определить участников финансовых рынков.

2. Изучить раздел сайта Банка России «Финансовые рынки».

3. Изучить структуру сайта Московской биржи.

Примеры.

Деятельность	Банковский сектор
Финансовые рынки	Пенсионные фонды и коллективные инвестиции
Документы и данные	Страхование
О Банке России	Рынок ценных бумаг
Сервисы	Эмитенты и корпоративное управление
	Микрофинансирование
	Инфраструктура финансового рынка
	Кредитные истории

Рисунок 31 – Данные сайта Банка России

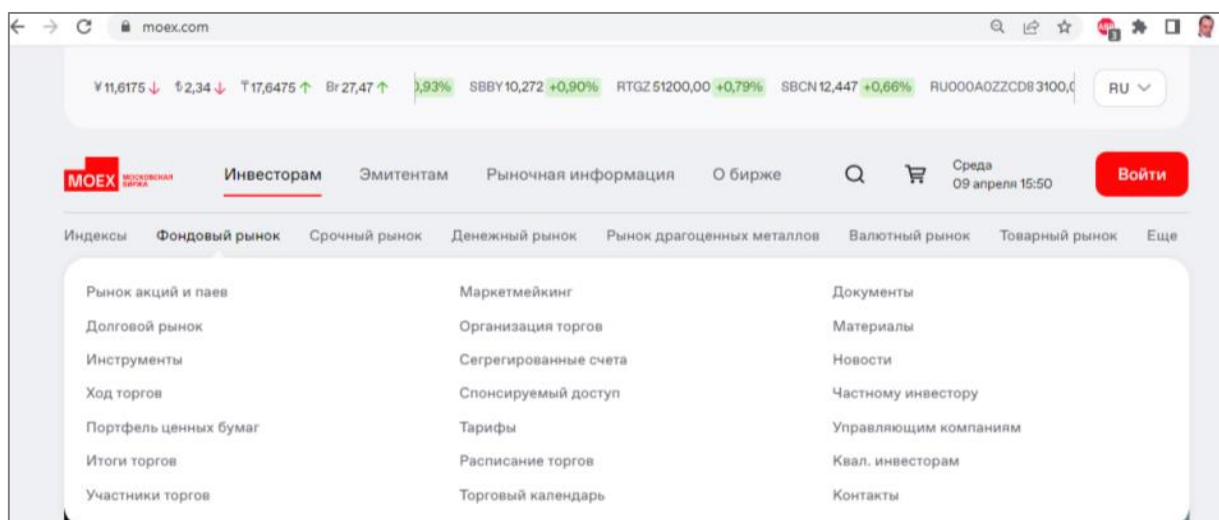


Рисунок 32 – Данные сайта Московской биржи

Анализ структуры биржевого стакана.

Сегодня вся биржевая торговля осуществляется в онлайн режиме. Участникам представляется биржевой стакан или стакан котировок. Это таблица заявок, отсортированных по убыванию цены. В нижней зеленой зоне – заявки на покупку (их еще называют бид, т. е. спрос), в красной верхней – на продажу (или аск – предложение).

Если цены заявок на покупку и продажу совпадут, фиксируется сделка, и заявки исчезают из стакана.

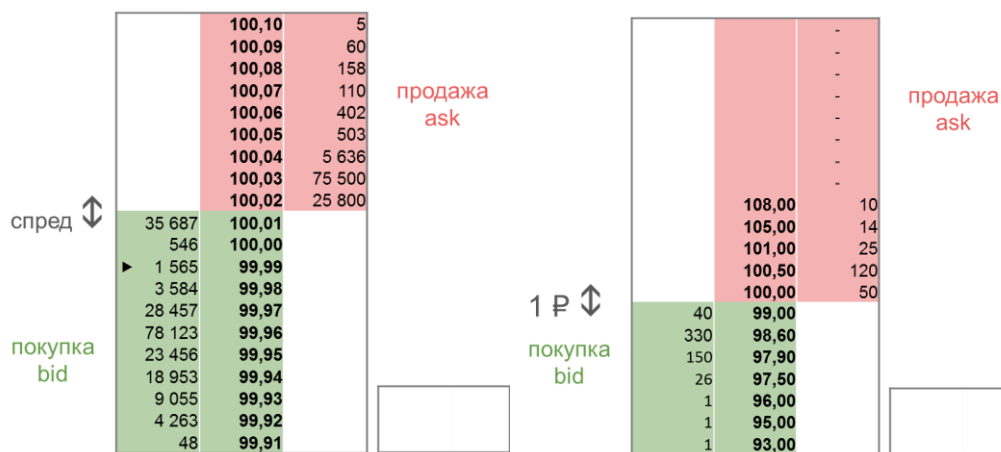


Рисунок 33 – Биржевой стакан

Тема 2. Финансовые риски

Форма проведения занятия: Семинар

Цель занятия

Практическое знакомство с реализацией финансовых рисков в их взаимосвязи.

Результаты выполнения заданий.

уметь:

– определить структуру рисков финансового института;

владеть:

– навыками анализа направлений деятельности финансово-кредитных институтов в условиях изменений на рынках капитала;

– способностями к анализу различных финансовых инструментов.

Задание к практическому занятию

1. Доклад: Влияние кредитного риска на устойчивость банковской системы.

2. Доклад: Управление риском ликвидности.

3. Доклад: Норматив достаточности капитала как комплексный инструмент оценки финансовых рисков

Методические рекомендации по выполнению заданий

Резервы на возможные потери.

Понятие резервов на возможные потери (РВП, в коммерческой сфере они называются «резервы по сомнительным долгам») связано с международными стандартами финансовой отчетности (МСФО) и предусмотренным в них *методом начисления* доходов и расходов.

В соответствии с этим методом доходы и расходы признаются, если произошли какие-то события, их предполагающие. Например, заключены новые договоры, т. е. ведется учет того, что *может произойти* с определенной вероятностью.

Целью составления банковской отчетности является показать *реальное финансовое состояние* – текущую, или *справедливую*, стоимость активов, а также финансовый результат с учетом существующих рисков потерь.

Нормативные документы не дают прямого определения резервов на возможные потери. В Положении банка России № 590-П указано, что РВП формируется кредитной организацией при обесценении ссуды, т. е. при потере ее стоимости вследствие:

- неисполнения заемщиком обязательств по ссуде;
- реальной угрозы такого неисполнения.

Указанные факторы формируют *кредитный риск по ссуде*.

Наличие риска вызывает определенное *обесценение* активов: предположим, что по статистике из 100 выданных кредитов возвращаются 95. Это означает, что при выдаче очередных кредитов банк должен предусмотреть 5-процентную вероятность невозврата, т. е. возврат только 95 % от выданной суммы. Средством учета риска являются *резервы на возможные потери (РВП)*.

Резервы на возможные потери – признаваемый банком риск несения убытков, т. е. количественная оценка риска. Резервы формируются в пассиве баланса и показывают обесценение ссуды в результате кредитного риска. Одновременно в активе отражается расход (убыток).

Резервы на возможные потери чем-то схожи с амортизацией материальных активов. Только происходит не потеря стоимости в результате старения, а фиксируется ожидаемый (вероятный) убыток в соответствии с методом начисления.

Разница между суммой выданных кредитов и РВП называется *чистой ссудной задолженностью* и показывает, какую часть задолженности банк рассчитывает вернуть.

В результате в активе баланса выданные кредиты делятся на ожидаемые к возврату (чистая ссудная задолженность) и заранее прогнозируемый убыток. Это позволяет формировать финансовую отчетность, адекватную существующим кредитным рискам.

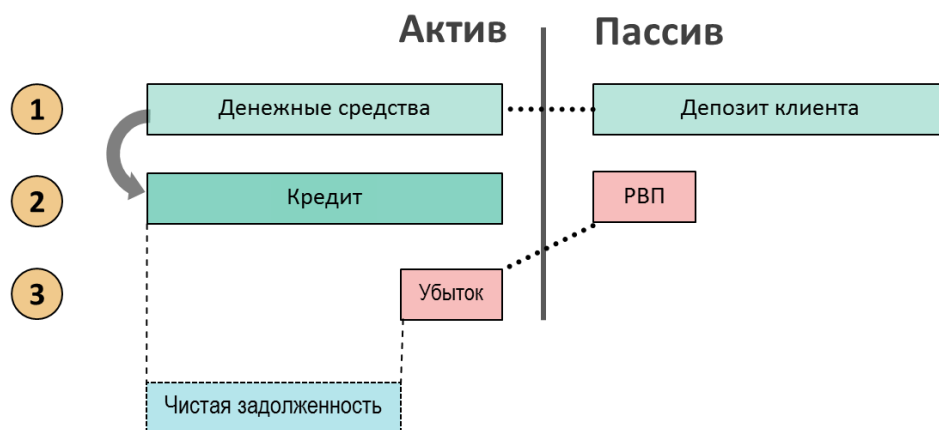


Рисунок 34 – Изменение формы активов и формирование резерва на возможные потери:

- 1 – поступление в банк денежных средств от клиента;
- 2 – выдача кредита за счет поступивших средств (изменение формы актива);
- 3 – формирование резерва на возможные потери по выданному кредиту и отражение возможных убытков

Так как резервы на возможные потери формируются в пассиве, они не могут иметь денежную форму. В электронных источниках можно встретить определение «Резервы на возможные потери – *денежные средства*, резервируемые коммерческими банками для покрытия рисков». Оно абсолютно неверно.

Выводы

1. Резервы на возможные потери – это заранее спланированный риск, или объем невозврата, формирующий заранее прогнозируемый убыток.
2. В отчетности показывается чистая задолженность за вычетом резервов – не сколько кредитов выдано, а сколько ожидается к возврату.
3. Формирование заниженных резервов, не соответствующих реальному кредитному риску, искажает отчетность банка в благоприятную для него сторону и представляет угрозу устойчивости банка и средствам его клиентов.

Достаточность капитала.

Показатель, или норматив достаточности капитала является основой управления финансовыми рисками профессиональными участниками финансовых рынков. И сразу возникают вопросы: достаточность для чего? И что такое вообще капитал?

Рассмотрим финансовый институт. Это могут быть банки, брокеры, управляющие компании. Все они – коммерческие организации и их основная цель – это получение прибыли. Причем работают эти организации не на собственных, а на привлеченных средствах, т. е. на деньгах клиентов.

Привлеченные средства размещаются на финансовых рынках, и часто финансовый институт сам принимает решение о вложениях с целью получения собственного дохода.

Но доход всегда связан с риском. И чем больше возможный доход, тем выше риск. Но какие деньги может потерять такой профессиональный участник? Деньги клиентов? Нет, он не имеет права рисковать чужими средствами. Если рисковать – то только собственными. А собственные средства – это и есть капитал. Если для предприятий выделяют собственный, привлеченный, оборотный, основной и так далее капиталы, то для финансовых организаций Центробанк точно указывает: капитал и собственные средства – это синонимы.

Смысл капитала: это то, что останется у организации, когда она полностью рассчитается по своим обязательствам. И его размер должен быть достаточен для покрытия возможных убытков. Так для чего нужна достаточность капитала? Для покрытия финансовых рисков.

Если размер капитала ясен, то и риски нужно выразить в численной форме. Рассмотрим этот вопрос на примере важнейших участников финансовых рынков – коммерческих банков. Для них норматив достаточности капитала действовал всегда. Но в 2021 г. Банк России распространил такое требование и на других профессиональных участников финансового рынка.

Этим вопросом в прошлом веке занялся Базельский комитет по банковскому надзору – самая авторитетная межгосударственная группа в области банковского регулирования. Вопрос повышения устойчивости банков остро встал после банкротств во время кризиса конца 70-х – начала 80-х годов. Нужно было определить универсальные подходы к управлению банковскими рисками.

В результате в 1988 году был принят документ с названием «Международная конвергенция измерения капитала и стандартов капитала», или просто «Базель 1».

Именно им установлено понятие достаточности капитала и покрытия рисков. На основе анализа многочисленных статистических данных определено численное значение **коэффициента достаточности капитала** или коэффициента Кука – по имени тогдашнего председателя Базельского комитета.

Этот коэффициент представляет собой дробь

$$H1.0 = \frac{K}{\sum Kp_i (A_i - Pk_i) + \sum P_i} \geq 8\%$$

где K – капитал;

i – индекс группы активов (1 – 5 группы);

Kp_i – коэффициент риска для i -й группы активов;

A_i – сумма активов, отнесенных к i -й группе;

Pk_i – резервы на возможные потери, сформированные для i -й группы активов;

P_i – прочие риски, в том числе операционный и рыночный риски, риск по срочным сделкам и банковским гарантиям.

В числителе – величина капитала, или собственных средств. В знаменателе – достаточно сложная формула. В нее входит сумма пять групп активов, умноженных на коэффициенты риска.

Коэффициент риска показывает, насколько актив подвержен риску утраты. Это не сама вероятность убытка, а ответ на вопрос: можно ли в принципе потерять этот актив?

Первая группа – безрисковые активы. Считается, что их вообще нельзя потерять. Например, это средства в Центральном банке, наличные в хранилище, государственные облигации. Раз коэффициент риска 0, то в расчете они не участвуют.

Самая большая часть активов – активы 4 группы с коэффициентом риска 100 %, т. е. они подвержены банковским рискам в полной мере. 5 группа – активы с повышенным уровнем риска. Они в основном учитывают страновой риск, т. е. риск размещения средств в нестабильных странах.

Вторая и третья группы – это активы со сниженным риском. Это требования к субъектам Российской Федерации, биржам, наиболее надежные корпоративные бумаги.

Таким образом, коэффициент риска – это не его вероятность, а степень подверженности риску. А вот вероятность потерь характеризуют резервы на возможные потери – РВП. Эти резервы вычитаются из расчета. Дело в том, что риски уже учтены при формировании резервов, и дважды их считать не нужно.

Итог расчета приводит нас к значению достаточности капитала. Минимальная величина – 8 %.

Норматив с 2021 г. применяется и к профессиональным участникам рынка ценных бумаг. Правда, формулы отличаются в соответствии со спецификой деятельности, но принцип остается тем же.

Нормативы ликвидности.

Нормативы ликвидности включают в себя норматив мгновенной ликвидности, норматив текущей ликвидности и норматив долгосрочной ликвидности.

Норматив мгновенной ликвидности банка (Н2) ограничивает риск потери банком ликвидности в течение одного операционного дня и определяет минимальное отношение суммы *высоколиквидных активов* банка к сумме обязательств (пассивов) банка по счетам до востребования:

$$H2 = \frac{Лам}{Оам} \geq 15\%$$

где $Лам$ – высоколиквидные активы, которые должны быть получены в течение ближайшего календарного дня, могут быть

незамедлительно востребованы или реализованы банком в целях незамедлительного получения денежных средств;

Овм – обязательства по счетам до востребования, по которым может быть предъявлено требование об их незамедлительном погашении.

Норматив текущей ликвидности банка (Н3) ограничивает риск потери банком ликвидности в течение ближайших 30 календарных дней и определяет минимальное отношение суммы *ликвидных активов* банка к сумме обязательств (пассивов) банка по счетам до востребования и со сроком исполнения обязательств в ближайшие 30 календарных дней:

$$H3 = \frac{Лат}{Овм} \geq 50\%$$

где *Лат* – ликвидные активы, которые должны быть получены в течение ближайших 30 календарных дней, могут быть востребованы или реализованы банком в этот срок;

Овт – обязательства по счетам до востребования и обязательства банка перед кредиторами (вкладчиками) сроком исполнения в ближайшие 30 календарных дней.

Норматив долгосрочной ликвидности банка (Н4) ограничивает риск потери банком ликвидности в результате размещения средств в долгосрочные активы и определяет максимально допустимое отношение кредитных требований банка со сроком свыше 1 года к собственным средствам (капиталу) банка и долгосрочным пассивам (привлеченным на срок свыше 1 года):

$$H4 = \frac{Крд}{K + ОД} \leq 120\%$$

где *Крд* – кредитные требования с оставшимся сроком до даты погашения свыше 1 года; *K* – капитал; *ОД* – обязательства банка по кредитам и депозитам с оставшимся сроком погашения свыше 1 года.

Норматив долгосрочной ликвидности показывает, что банк имеет возможность выдавать кредиты на срок свыше 1 года главным образом за счет собственных и долгосрочных привлеченных средств. Только 20 % от долгосрочных вложений могут быть сформированы за счет средств, размещенных на более короткий срок.

Таким образом, требования обязательных нормативов ограничивают для банка возможность размещения средств на расчетных и текущих счетах клиентов.

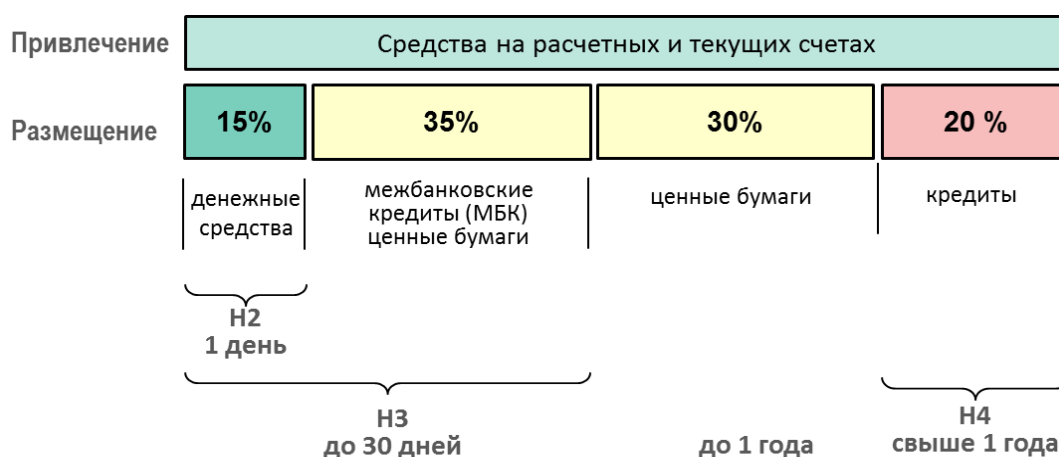


Рисунок 35 – Структура активов банка, формируемых за счет средств до востребования, соответствующая нормативным требованиям

Тема 3. Валютный рынок

Форма проведения занятия: упражнение.

Цель проведения занятия

Получение практических навыков по анализу динамики курсов валют на основе расчета кросс-курсов к российскому рублю.

Результаты выполнения заданий:

уметь:

- проводить оценку финансовых инструментов;

владеть:

- способностями к анализу различных финансовых инструментов.

Задание к практическому занятию

1. Построить график изменения курсов рубля к доллару США и евро за указанный период. Провести анализ причин изменений курсов.

2. Провести расчет кросс-курсов заданной иностранной валюты, представить результат в графическом виде.

3. Сделать выводы об особенностях курса валюты: соответствие мировым резервным валютам, независимость, устойчивость, наличие признаков девальвации (ревальвации).

Методические рекомендации по выполнению заданий

1. Анализ изменения курса рубля к мировым валютам.

Источником информации о курсах иностранных валют является официальный сайт Банка России cbr.ru [23].

Необходимо получить данные о курсах валют за выбранный период:

- доллара США;
- евро;
- выбранной иностранной валюты.

Рекомендуемая последовательность действий.

1. В формате Excel скачиваются данные по курсам доллара США, евро и выбранной валюты.

Далее строятся графики изменения курсов доллара и евро к рублю за рассматриваемый период. Кратко описывается поведение национальной валюты на отдельных этапах (падение, стабилизация, умеренный рост и т. д.). На этапах девальвации и восстановления рубля рассчитывается величина изменения курса по отношению к мировым валютам (в процентах).

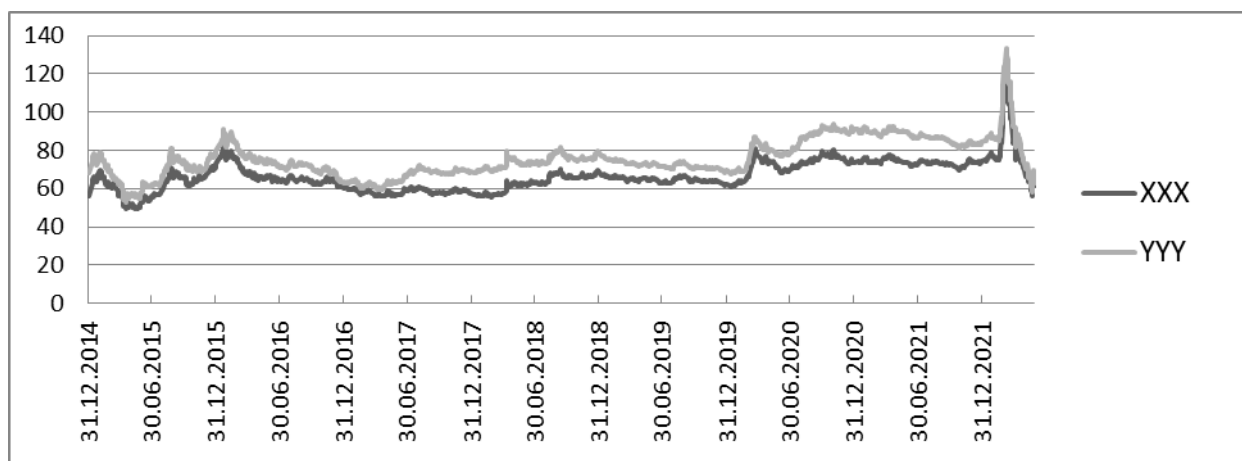


Рисунок 36 – Изменение курса рубля к евро и доллару за 2014 – 2021 гг.

2. Анализ выбранной иностранной валюты.

Далее проводится исследование изменения курса иностранной валюты, выбранной в соответствии с заданием.

Следует обратить внимание, что курс устанавливается для определенного количества единиц валюты (для 1 доллара, для 10 чешских крон, для 100 японских йен и т. д.). Поэтому курс валюты необходимо рассчитать, разделив официальный курс на количество единиц валюты (столбец «nominal» в скачанном файле). Количество единиц за рассматриваемый промежуток времени может меняться, поэтому столбец «nominal» располагается рядом со столбцом курса.

В столбцах J–L разработочной таблицы рассчитаны кросс-курсы валют по отношению к доллару США по формуле

$$r_i = \frac{R_i}{R_i^{USD}}, \quad (1)$$

где R_i – рассчитанный курс единицы валюты (курс ЦБ разделить на количество единиц валюты); R_i^{USD} – курс доллара США.

В столбцах J–K рассчитаны относительные кросс-курсы, приведенные к начальному значению, показывающие изменение курса валюты за период времени.

По результатам расчета относительных кросс-курсов строится график, наглядно показывающий, как менялся курс валюты по отношению к доллару за анализируемый период.

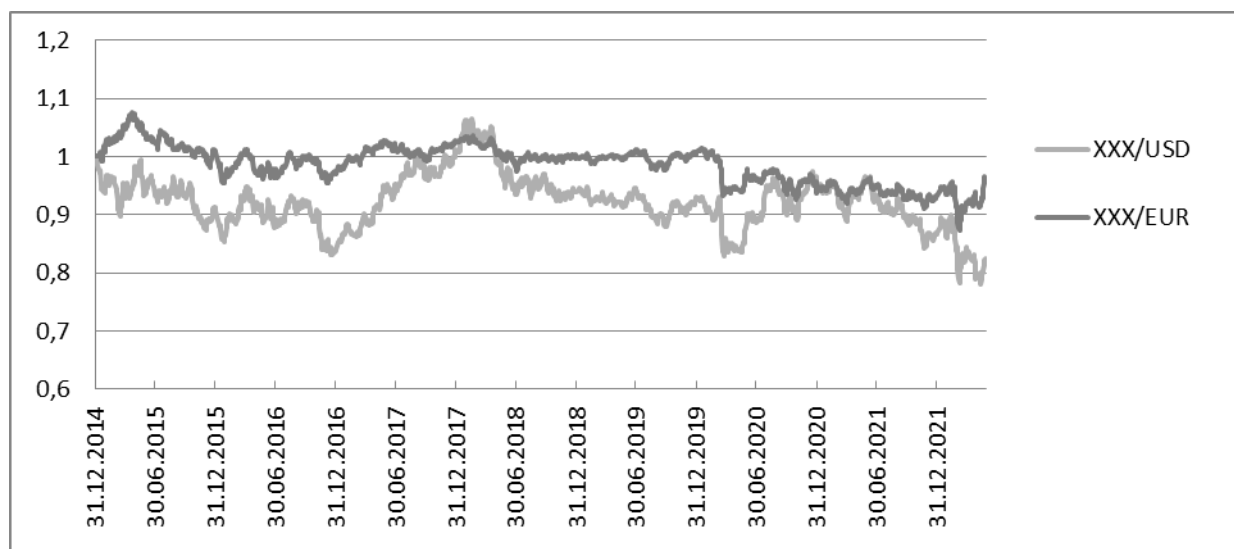


Рисунок 37 –Динамика кросс-курсов валюты к доллару США и евро

3. На основе проведенного анализа делается вывод о динамике и тенденциях изменения курса выбранной валюты.

Тема 4. Рынок ценных бумаг

Форма проведения занятия: упражнение.

Цель проведения занятия

Получить практические навыки анализа ценных бумаг, обращающихся на организованном рынке.

Результаты выполнения заданий:

знать:

– основные инструменты финансового рынка;

уметь:

– проводить оценку финансовых инструментов;

владеть:

– способностями к анализу различных финансовых инструментов;

– основами макроэкономического анализа финансовых рынков.

Задание к практическому занятию

1. Ознакомиться с информационным ресурсом InvestFunds.ru [18]. Провести анализ динамики курса ценных бумаг (акций российских эмитентов).
2. Определить параметры фондового риска по ценной бумаге.
3. И использованием табличного процессора построить диаграмму «японские свечи».

4. Сопоставить изменение курса ценной бумаги с индексом МБ. Сделать выводы о позиции акции на рынке.

5. Сопоставить динамику биржевых индексов различных стран (Индекс МБ).

6. Провести анализ изменения стоимости и доходности облигаций в период изменения рыночных ставок с использованием показателей дюрации и выпуклости.

Методические рекомендации по выполнению заданий

1. Анализ динамики курсов ценных бумаг.

В качестве источника данных по рынку ценных бумаг используется электронный ресурс InvestFunds.ru [18]. Проводится анализ динамики курса ценной бумаги.

За анализируемый период строится график изменения курса ценной бумаги по значению «Средняя цена» (*Цена avg*). Пример приведен на рисунке 39.

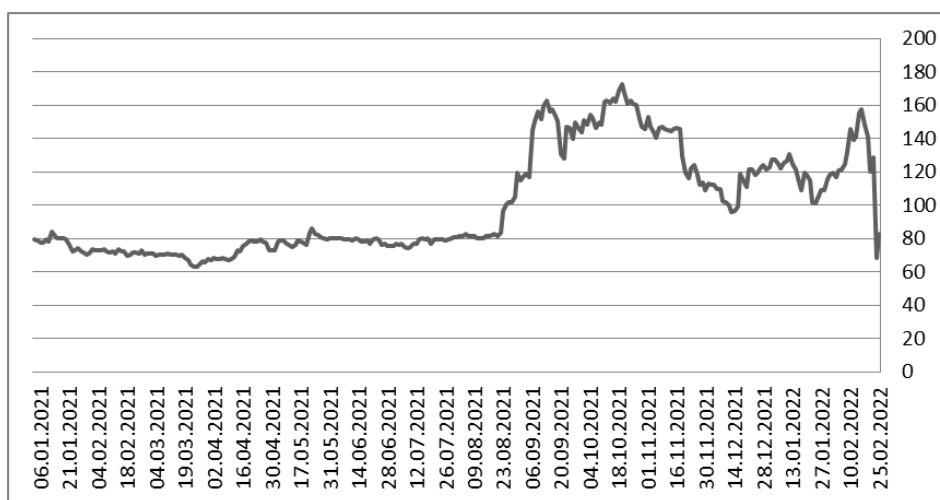


Рисунок 38 – Динамика курса ценной бумаги с 01.01.2021 по 01.06.2022, руб.

2. Определение параметров фондового риска.

За исследуемый период определяются (точки отмечены на графике):

- начальное значение;
- минимальное значение (используется функция **МИН()**);
- максимальное значение (используется функция **МАКС()**);
- последнее значение.

На основе этих значений определяются:

а) диапазон изменения курсов за период по формуле

$$v = \frac{(\text{Курс}_{\max} - \text{Курс}_{\min})}{\text{Курс}_{\text{нач}}} \text{ (процентный формат)} \quad (2)$$

б) доходность с 01.01.2021 по формуле

$$r = \frac{(\text{Курс}_{\text{нач}} - \text{Курс}_{\text{кон}})}{\text{Курс}_{\text{нач}}} \text{ (процентный формат)} \quad (3)$$

в) средняя годовая доходность.

Среднюю годовую доходность можно рассчитать упрощенно по формуле простого процента и точно по формуле сложного процента.

Расчет по формуле простого процента:

$$\bar{r}_{\text{пр}} = r \times \frac{365}{\text{Количество дней в периоде}} \text{ (процентный формат)} \quad (4)$$

В MSExcel количество дней в периоде рассчитывается как разница между значениями конечной и начальной даты.

Расчет по формуле сложного процента учитывает изменение расчетной базы с учетом прибыли или убытка за каждый год и производится по формуле

$$\bar{r}_{\text{сл}} = (1 + r)^{\frac{365}{\text{Количество дней}}} - 1 \text{ (процентный формат)}. \quad (5)$$

Результаты расчета сводятся в таблицу и приводится краткий комментарий по результатам расчета.

Таблица 5 – Показатели доходности ценной бумаги за период

Показатель	Значение
Начальное значение	163,61
Минимальное значение	125,97
Максимальное значение	183,35
Текущее значение	125,97
Изменение курсов за период	35%
Доходность за период	-23,0%
Годовая доходность (простой %)	-16,3%

3. Построение биржевой диаграммы.

За самостоятельно выбираемый период (1–3 месяца) строится биржевая диаграмма типа «японские свечи». Для построения диаграммы столбцы данных необходимо расположить в следующем порядке (не совпадающем с расположением данных в скачанном файле):

- дата;
- цена открытия (open);
- максимальная цена (max);
- минимальная цена (min);
- цена закрытия (last).

По структурированным таким образом данным строится диаграмма типа «Японские свечи». Вид диаграммы «Японские свечи» приведен на рисунке 40.

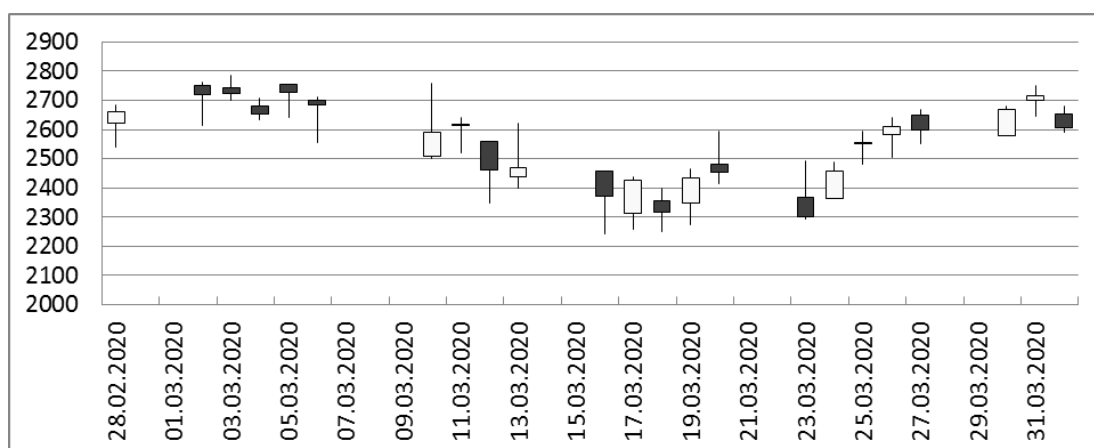


Рисунок 39 – Пример диаграммы «Японские свечи» за январь 2020 г.

4. Сопоставление курса акций с биржевым индексом

Проводится анализ динамики курса выбранных акций во взаимосвязи с биржевым индексом МБ (Московской биржи, ранее назывался ММВБ). Информация о значениях индексов получается с сайта **InvestFunds.ru** аналогично курсам акций за установленный период.

Чтобы сопоставить динамику курса акций и биржевого индекса, их нужно привести к сопоставимым значениям, при которых за единицу принимается значение на начало анализируемого периода (так же, как при анализе курсов валют).

Сопоставление динамики курса акций и индекса Московской биржи представляется в виде графика (рисунок 41).

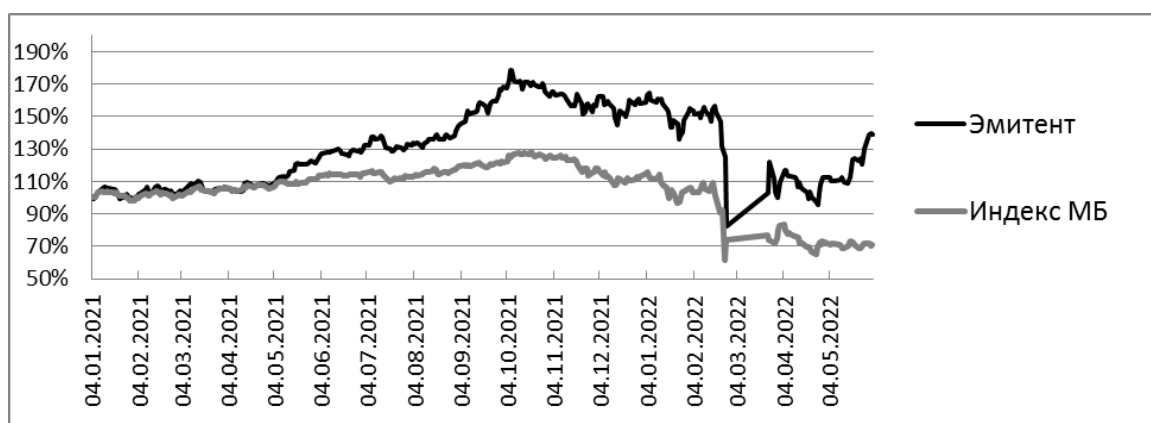


Рисунок 40– Сопоставление динамики курса акций и индекса Московской биржи

На основе графика делается анализ. Пример: для приведенных на рисунке 41 акций можно сделать вывод, что, начиная с середины 2021 г. их рост существенно превышал среднерыночный. В начале мая 2022 г. акции

подешевели на 50 %, однако темп восстановления курса в апреле-мае 2022 г. превысил динамику биржевого индекса.

5. Сопоставление проводится с использованием ресурса Investfunds[18].



Рисунок 41 – Сопоставление динамики индекса Московской биржи с индексом Standard&Poors (США)

6. Рассматривается формирование рыночной стоимости облигаций в условиях изменения процентных ставок, и доходность облигаций на основе их рыночной цены (т. н. доходность к погашению).

В основе финансов лежит правило: стоимость денег изменяется со временем. А именно – снижается. Действует правило: сегодняшний рубль дороже завтрашнего. Изменение стоимости денег со временем называется дисконтированием.

При дисконтировании в знаменателе возникает степень, а сам знаменатель называется сложным процентом. Ставка дисконтирования характеризует рыночную (безрисковую) ставку. В ее качестве может приниматься ставка по банковскому депозиту, ключевая ставка Центрального банка, доходность по государственным облигациям.

Поэтому рассмотрим, как формируется рыночная цена облигации. В отличие от акций, для облигаций нам известно многое о денежных потоках в будущем: периодичность выплаты купонов, их размер и номинал, который будет погашен в конце.

Поэтому имеется возможность построить график денежных потоков.

Если дисконтировать денежные потоки по ставке купона, то сумма денежных потоков будет в точности равна номиналу облигации. Следовательно, при соответствии купона рыночным условиям облигация на рынке продается по номиналу (стандартный номинал – 1 тысяча рублей).

Цена облигации – это сумма дисконтированных денежных потоков. Такой подход предусмотрен международными стандартами финансового учета (МСФО). В МСФО это называется амортизированной стоимостью (IAS 39). Цена финансового инструмента, который имеет график платежей, и эти платежи – процентные, равна сумме дисконтированных денежных потоков (минус премия за кредитный риск для менее надежных корпоративных облигаций).

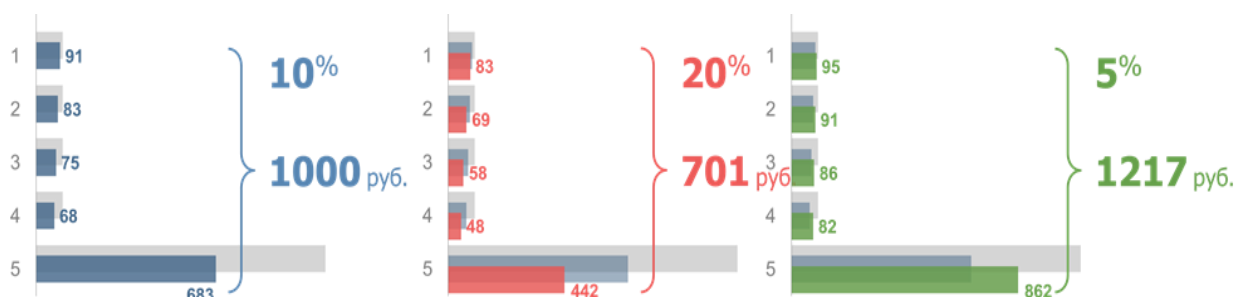


Рисунок 42 – Цена облигации номиналом 1000 руб., ставкой купона 10% при соответствии купона рыночной ставке, росте и снижении рыночной ставки

При изменении рыночной ставки дисконтирование проводится именно по ней, а не по ставке купона. Если рыночная ставка возрастает, цена облигации снижается, и наоборот. Это понятно: в условиях роста рыночных ставок, например, до 20 % облигация с 10-процентным купоном становится невыгодной, и от нее хотят избавиться. Она может быть куплена только с дисконтом. И наоборот: при снижении рыночной ставки ниже купона спрос на облигацию растет, и ее цена повышается.

Доходность облигаций. Можно задаться и обратным вопросом: какую доходность получит инвестор, купив облигацию не по номиналу, а по рыночной цене? Эту доходность показывает **эффективная процентная ставка**, или **внутренняя норма доходности**.

Внутренняя норма доходности – универсальная финансовая величина. Она используется для оценки эффективности инвестиционных проектов, расчете эффективной ставки по кредитам, доходности облигаций.

Основой расчета является график денежных потоков. Со знаком минус учитываются вложения (покупка), со знаком плюс – поступления (для облигаций – купоны и возврат номинала в конце). Все денежные потоки дисконтируются. Задача расчета – подобрать такую ставку дисконтирования,

чтобы сумма положительных и отрицательных дисконтированных потоков стала равно нулю.



Рисунок 43– Схема расчета эффективной процентной ставки (внутренней нормы доходности)

Точной математической формула для расчета эффективной ставки нет. В расчетах используются компьютерные алгоритмы. Функции для таких расчетов есть в любой математической или финансовой программе. Стандартное их название IRR – Internalrateofreturn (есть внутренняя ставка доходности). В MS Excel можно пользоваться функцией под названием ВСД (для регулярных платежей) и ЧИСТВНДОХ (для произвольных периодов платежей).

0	-800
1	100
2	100
3	100
4	100
5	1100
Доходность	=ВСД(B17:B22)

01.03.2024	-800
01.03.2025	100
01.03.2026	100
01.03.2027	100
01.03.2028	100
01.03.2029	1100
IRR	=ЧИСТВНДОХ(B30:B35;A30:A35)

Рисунок 44 – Использование функций MS Excel для расчета внутренней ставки доходности

Дюрация облигаций.

Анализ изменения стоимости облигаций при росте рыночных ставок показывает, что больше всего дешевеют облигации с длинным сроком погашения. «Короткие» облигации меньше всего теряют в цене.



Рисунок 45 – Модель изменения стоимости облигаций (слева) и реальное изменение доходности в зависимости от сроков погашения. Напомним, что доходность обратно пропорциональна стоимости облигаций

Математическую модель в 1938 г. разработал канадец Фредерик Маколей. Именно он ввел понятие «дюрация». До сих пор она иногда называется дюрацией Маколей.

Дюрация в переводе с английского – длительность. Фактически она показывает дисконтированное время.

$$\frac{\sum \frac{\text{Поток}_i}{(1 + \text{Ставка})^{\text{Время}_i}} \times \text{Время}_i}{\sum \frac{\text{Поток}_i}{(1 + \text{Ставка})^{\text{Время}_i}}}$$

дисконтированные денежные потоки текущая стоимость облигации

Рисунок 46 – Формула дюрации Маколей

Смысл дюрации заключается в том, что рассчитывается сумма дисконтированных денежных потоков, умноженных на значение времени (обычно в годах). Полученная сумма делится на сумму дисконтированных денежных потоков, но уже без учета времени. Таким образом, размерность показателя дюрации – годы (иногда она выражается в днях).

Принято считать, что дюрация показывает время, за которое инвестор вернет себе вложенные деньги (по номиналу, без учета дисконтирования), после чего начнет получать прибыль.

Значительно больший интерес представляет модифицированная дюрация, получаемая делением самой дюрации на выражение $(1 + \text{Доходность})$. В качестве доходности можно принимать либо рыночную ставку, либо доходность к погашению самой облигации. Как правило, они совпадают (при отсутствии кредитного риска).

Математически доказывается, что модифицированная дюрация характеризует, на сколько процентных пунктов изменится цена облигации при изменении рыночной ставки на один процентный пункт.

Пример. Приобретена облигация с купоном 8 % (рыночная ставка) и сроком погашения 5 лет. Значение модифицированной дюрации равно 4. Вопрос: какова будет рыночная стоимость облигации, если рыночная ставка вырастет до 10 %?

Ответ: $100 \% - 4[\text{модифицированная дюрация}] \times (10 - 8)[\%] = 92 [\% \text{ от номинала}]$

Для уточнения результата к модифицированной дюрации добавляется так называемая выпуклость – квадратичная поправка. Значения дюрации и выпуклости для каждой облигации приводятся на специализированных финансовых сайтах (причем ретроспективно, на любую прошлую дату).

Общая информация		Доходность к погашению	
Наименование:	ОФЗ 26207	Доходность эффективная:	15,39% год.
Наименование полное:	ОФЗ-ПД 26207 03/02/27	Доходность номинальная:	14,57% год.
ISIN:	RU000A0JS3W6	Доходность простая:	15,18% год.
Тип:	ОФЗ	Дюрация:	835 дн. (2,29 лет)
Эмитент:	Министерство финансов Российской Федерации (ИНН 7710168360)	Дюрация модифицированная:	724 дн. (1,98 лет)
		Выпуклость:	6,01

Рисунок 47 – Указание параметров ОФЗ на специализированном сайте (invest-planner.ru)



Рисунок 48 – Изменение стоимости ОФЗ за 2023–2024 гг. Источник: InvestFunds.ru

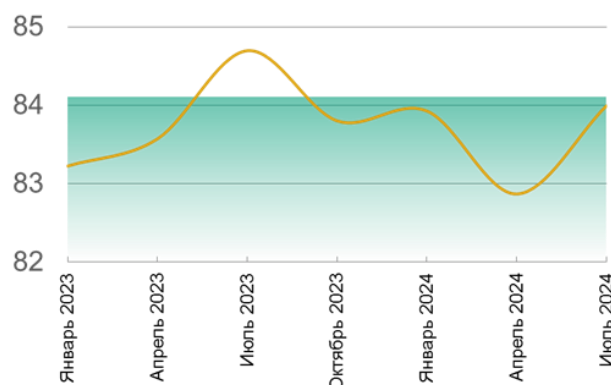


Рисунок 49 – Прогноз изменения цены облигации с использованием модифицированной дюрации и поправкой на выпуклость

На рисунке 50 показан расчет прогнозной цены облигации федерального займа начиная с 2023 г. с учетом ретроспективных значений модифицированной дюрации и выпуклости для рыночной ставки, действующей в середине 2024 г. Рыночная цена облигации тогда составила 84,12 % от номинала (Источник: InvestFunds.ru). Как видно, в среднем точность полуторогодового прогноза превышала 99 %.

$$\text{Цена} = \text{Номинал} \times \left(1 + \left(\frac{\text{Купон} - \text{Ставка}_{\text{рын}}}{100} \right) \times \text{МДюр} + \frac{\left(\frac{\text{Купон} - \text{Ставка}_{\text{рын}}}{100} \right)^2 \times \text{Вып}}{2} \right)$$

Формула расчета: $\text{Ставка}_{\text{рын}}$ – рыночная ставка, МДюр – модифицированная дюрация, Вып – выпуклость

Главная цель – понять принцип дисконтирования и уяснить экономический смысл, который стоит за формулами.

Тема 5. Кредитный рынок

Форма проведения занятия: упражнение.

Цель проведения занятия

Получить практические навыки расчета параметров сделок на рынке РЕПО, определения и анализа условий потребительских кредитов.

Результаты выполнения заданий:

знать:

- основные инструменты финансового рынка;

уметь:

- анализировать деятельность участников финансового рынка;
- определить структуру рисков финансового института;

владеть:

- навыками анализа направлений деятельности финансово-кредитных институтов в условиях изменений на рынках капитала;
- способностями к анализу различных финансовых инструментов;

Задание к практическому занятию

1. Определение стоимости прямой и обратной сделки РЕПО.
2. Расчет размера аннуитетного платежа и полной стоимости кредита на основе графика платежей.

Методические рекомендации по выполнению заданий

1. Определение цены сделки РЕПО

Рассмотрим, как формируется цена прямого и обратного РЕПО.

Пусть объектом продажи выступает облигация с рыночной стоимостью тысяча. От рынка нужно предоставить определенный дисконт, чтобы скомпенсировать возможное падение рыночной цены до обратной сделки. В нашем примере дисконт составляет 5 %. На деле же он рассчитывается исходя из численного анализа нескольких видов риска: фондового, процентного, может быть и валютного. Все это делает биржа в соответствии со своей системой управления рисками, чтобы обеспечить выполнение всех обязательств.

Цена	1000
Дисконт	5%
Ставка	12%
Срок	7 дней
прямое РЕПО	950
обратное РЕПО	
$950 \times \left(1 + \frac{12\% \times 7}{365} \right) = 952,19$	

Рисунок 50 – Расчет параметров сделки РЕПО

С прямым РЕПО расчет прост. Тысяча минус 5 % – получается 950 рублей. По этой цене облигации продаются, а выкупаются с учетом оговоренных процентов. Пусть они составляют 12 % в год при сроке кредита в 7 дней. Значит, к прямому РЕПО нужно добавить сумму процентов, рассчитанных за каждый день. Тогда цена обратного РЕПО составит 952 рубля 19 копеек. Как видим, рыночная цена ценной бумаги не имеет принципиального значения. Главное учесть риски ее изменения за счет дисконта.

Иногда требуется учесть дополнительные факторы. А именно – выплату купонного дохода по облигациям или дивидендов по акциям внутри срока сделки РЕПО. Их получает новый владелец – кредитор, и тогда цена обратного РЕПО корректируется.

Пусть размер купона составляет 40 рублей с облигации. Но доходность сделки для кредитора не должна от этого меняться – по-прежнему 12 % годовых. Этот доход он получает за счет купонной выплаты, и при этом существует остаток. Тогда цена обратного выкупа становится ниже, чем прямого РЕПО. Прямое – 950, обратное – 912.

Цена	1000
Дисконт	5%
Ставка	12%
Срок	7 дней
Купон	40
прямое РЕПО	950
обратное РЕПО	
$950 \times \left(1 + \frac{12\% \times 7}{365} \right) - 40 = 912,19$	

Рисунок 51 – Расчет параметров сделки РЕПО с учетом выплаты купона

2. Определить срок ипотечного кредита для заемщика со среднемесячным доходом 80 тыс. руб. для приобретения недвижимости стоимостью 3 млн руб. с первоначальным взносом 20 %, чтобы показатель предельной долговой нагрузки (ПДН) не превышал 30 %.

Для определения размера ежемесячного платежа используется функция MSExcel ПЛТ():

$$=ПЛТ(r_per; n_per; -S),$$

где $r_per = \frac{r}{N}$ – ставка по кредиту, приведенная к одному периоду и выраженная в десятичном формате; n_per – количество периодов; S – сумма кредита.

Так как направления денежных потоков при выдаче кредита и его погашении различны, для того, чтобы получить положительную величину платежа, сумму кредита следует указывать со знаком минус.

	А	В
1	Среднемесячный доход, руб.	80000
2	Стоимость недвижимости, руб.	3000000
3	Превоначальный взнос	0,2
4	Сумма кредита	=B2*(1-B3)
5	Ставка	0,1
6	Срок, лет	20
7	Ежемесячный платеж	=ПЛТ(B5/12;B6*12;-B4)
8	Показатель долговой нагрузки	=B7/B1

Рисунок 52 – Пример решения задачи в табличном процессоре

Расчет ПСК в MS Excel

Чтобы всем этим грамотно пользоваться, нужно понимать, как именно рассчитывается полная стоимость кредита.

А она рассчитывается так же, как любая доходность на финансовых рынках по формуле внутренней доходности. Мы ее уже встречали при определении доходности облигаций к погашению и при расчете амортизационной стоимости финансовых инструментов.

	А	В	С
1	Получение кредита	-1000,00	
2	1 платеж	100,00	
3	2 платеж	98,61	
4	3 платеж	97,22	
5	4 платеж	95,83	
6	5 платеж	94,44	
7	6 платеж	93,06	
8	7 платеж	91,67	
9	8 платеж	90,28	
10	9 платеж	88,89	
11	10 платеж	87,50	
12	11 платеж	86,11	
13	12 платеж	84,72	

=ВСД (B1:B13) *12

Рисунок 53 – Расчет полной стоимости кредита в табличном процессоре

Для расчетов с использованием MS Excel этого можно использовать функцию ВСД – внутренняя ставка доходности. Она рассчитывает процентную

ставку для ряда платежей. Обратите внимание: в первой строке стоит сумма выдачи кредита со знаком минус.

В примере расчет проведен не для аннуитетных, а для дифференцированных платежей. Для получения годовой ставки нужно результат умножить на количество периодов в году, т. е. на 12 месяцев.

Тема 6. Рынок депозитов

Форма проведения занятия: упражнение.

Цель проведения занятия

Закрепление теоретических знаний о структуре депозитного рынка, развитие навыков оценки реальной доходности банковских вкладов, функционировании системы страхования вкладов в банках Российской Федерации. Развитие навыков анализа маркетинговых предложений банков.

Результаты выполнения заданий:

знать:

- принципы и методы организации и управления финансовыми рынками;
- основные инструменты финансового рынка;

уметь:

- проводить оценку финансовых инструментов;

владеть:

- навыками анализа направлений деятельности финансово-кредитных институтов в условиях изменений на рынках капитала;
- способностями к анализу различных финансовых инструментов;
- знаниями современных и классических теоретических концепций развития и функционирования финансовых рынков;
- основами макроэкономического анализа финансовых рынков.

Задание к практическому занятию

1. Сегодня вы закрываете открытый год назад депозит (процентная ставка 5,6 % годовых без капитализации). Согласно данным Росстата индекс потребительских цен (ИПЦ) за год составил 106 %. Это значит, что, сняв деньги со счета, вы сможете купить товаров и услуг:

- а) меньше, чем могли бы купить на эти деньги год назад;
- б) больше, чем могли бы купить на эти деньги год назад;
- в) столько же, сколько могли бы купить на эти деньги год назад;
- г) не хватает данных для ответа.

2. Что из перечисленного покрывается российской системой страхования банковских вкладов:

- а) текущие счета граждан в российских банках;
- б) сбережения граждан в виде драгоценных металлов в российских банках;
- в) вклады граждан в иностранных банках за границей;

г) сберегательные сертификаты на предъявителя в российских банках.

3. Если вкладчик банка взял кредит в этом банке, то в случае отзыва лицензии у банка этот вкладчик:

а) может вообще не погашать кредит;

б) теряет право на страховое возмещение по вкладу;

в) имеет право погасить часть кредита за счет вклада до получения страхового возмещения;

г) не может погасить часть кредита за счет вклада до получения страхового возмещения.

4. В 2023 г. гражданин Иванов получил доход в виде процентов по всем своим вкладам в сумме 168 тыс. руб. Если ключевая ставка на 1 декабря 2023 г. составила 15 % годовых, то доход Иванова в виде процентов по вкладам:

а) не облагается налогом на доходы физических лиц (НДФЛ);

б) облагается НДФЛ в размере 2 340 руб.;

в) облагается НДФЛ в размере 6 240 руб.;

г) облагается НДФЛ в размере 21 840 руб.

5. В банке «Атлантида» был открыт сберегательный вклад на сумму 1 млн. руб. (с выплатой процентов в конце срока) и эскроу-счет для осуществления сделки купли-продажи квартиры (на сумму 4 млн руб.). На следующий день после регистрации прав на приобретенную квартиру в ЕГРН (Едином государственном реестре недвижимости) у банка была отозвана лицензия.

Какую сумму страхового возмещения вы сможете получить:

а) 1 млн руб.;

б) 4 млн руб.;

в) 5 млн руб.;

г) для точного ответа не хватает данных.

8. Банк предлагает вам различные варианты вкладов сроком на один год под 7,5 % годовых. При каком из перечисленных ниже вариантов вы получите наибольший доход?

а) без капитализации;

б) с ежегодной капитализацией;

в) с ежеквартальной капитализацией;

г) с ежемесячной капитализацией.

9. Вы можете открыть вклад (на сумму 10 000 руб.) в расположенном рядом с домом банке «Копилка», который предлагает на выбор два вклада: «Богатей-ка» (ставка 8 % годовых, проценты начисляются ежеквартально по методу простых процентов) и «Собирай-ка» (ставка 7,8 % годовых, проценты начисляются ежемесячно по методу сложных процентов). Какой вклад позволит получить больший доход?

9. Супруги Иван и Мария Соловьевы имеют следующие сбережения (с учетом накопленных процентов):

- срочный вклад на имя Марии в размере 150 тыс. руб. в банке «Стремительный» на 6 месяцев;
- текущий личный счет Ивана с балансом 100 тыс. руб. в том же банке;
- валютный вклад на имя Марии (540 долларов США, курс на день открытия вклада – 90 руб./долл.) в том же банке «Стремительный»;
- срочный вклад на имя Ивана в размере 1,2 млн. руб. на три года (открытый до свадьбы) в том же банке.

Какое возмещение сможет получить чета Соловьевых через систему страхования вкладов (ССВ), если завтра у банка «Стремительный» будет отозвана лицензия? Курс доллара на день отзыва лицензии будет составлять 100 руб./долл. США.

10. На что необходимо обращать внимание при выборе банковского вклада? Какие «тарифные планы» предлагают банки клиентам? Проанализируйте предложения в вашем городе. Выберите наиболее выгодное.

11. Какие виды процентных ставок предлагают банки по вкладам (депозитам)? Какой вид процентных ставок, на ваш взгляд, позволяет получить максимальный доход при прочих равных условиях?

12. Что вам необходимо делать, если у банка, в котором находился ваш вклад, отозвали лицензию? Составьте алгоритм действий.

Тема 7. Рынок коллективного инвестирования

Форма проведения занятия: семинар.

Цель проведения занятия

Практическое знакомство с инструментами рынка коллективного страхования, получение навыков оценки доходности и рисков паевых инвестиционных фондов.

Результаты выполнения заданий:

знать:

- основные инструменты финансового рынка;

уметь:

- анализировать деятельность участников финансового рынка;
- проводить оценку финансовых инструментов;
- определить структуру рисков финансового института;
- осуществлять финансово-экономический анализ участников рынка (компаний финансового и нефинансового сектора);

владеть:

- навыками анализа направлений деятельности финансово-кредитных институтов в условиях изменений на рынках капитала;
- способностями к анализу различных финансовых инструментов;

– основами макроэкономического анализа финансовых рынков.

Задание к практическому занятию

1. Рассмотреть результаты деятельности фондов коллективного инвестирования за последовательные периоды времени в различных экономических условиях.

2. Сопоставить доходность и риски инструментов коллективного инвестирования.

2. Выявить достоинства и недостатки индивидуального и коллективного инвестирования.

Подготовиться к тестированию по теме.

Методические рекомендации по выполнению заданий

Получение данных о доходности паевых инвестиционных фондов за годовой период на основе данных сайта InvestFunds.ru [18].

Определить управлявшие компании и отраслевые особенности пяти наиболее прибыльных и наиболее убыточных фондов.

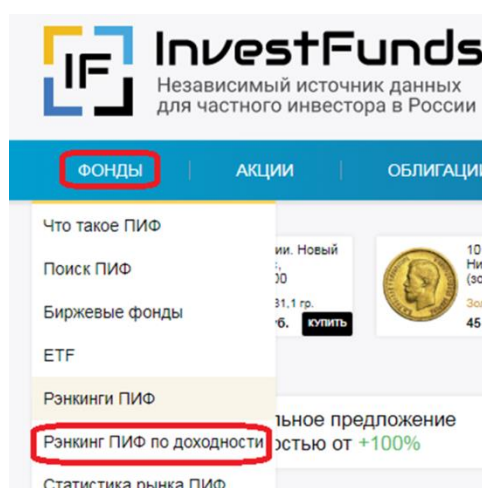


Рисунок 54 – Получение данных о доходности паевых инвестиционных фондов

позиция	фонд	управляющая компания	прирост	тип фонда	объект инвестирования	специализация	география
1 1	Золото. Биржевой ВИМ Инвестиции		26.52%	биржевой	Драгметаллы	Золото	Россия
2 2	Первая - Фонд Доступное золото Первая		26.00%	биржевой	Драгметаллы	Золото	Россия
3 ▲ 9	А-Капитал Золото А-Капитал		25.99%	открытый	Драгметаллы	Золото	Россия
4 ▼ 3	Альфа-Капитал Золото Альфа-Капитал		25.58%	биржевой	Драгметаллы	Золото	Россия
5 5	Т-Капитал Золото Т-Капитал		25.18%	биржевой	Драгметаллы	Золото	Россия
6 ▼ 4	ТКБ Инвестмент Партнерс - Золото ТКБ Инвестмент Партнерс		24.78%	открытый	Драгметаллы	Золото	Россия
7 ▼ 6	Фонд Золота ААА Управление Капиталом		23.08%	открытый	Драгметаллы	Золото	Россия

248 254	Перспективные размещения ВИМ Инвестиции		-17.65%	открытый	Акции	Ответственные инвестиции и устойчивое развитие	Россия
249 253	РСХБ - Фонд Компаний малой и средней капитализации РСХБ Управление Активами		-18.16%	открытый	Акции	Средняя капитализация	Россия
250 249	Первая - Фонд Акции средней и малой капитализации Первая		-18.34%	биржевой	Акции	Средняя капитализация	Россия
251 247	Металлургия ВИМ Инвестиции		-19.31%	открытый	Акции	Металлургия	Россия
252 245	Атон - Фонд Высоких технологий Атон-менеджмент		-22.51%	открытый	Акции	Технологии	Россия
253 255	Дивидендные АТОН		-25.98%	открытый	Акции	Широкий рынок	Россия

Рисунок 55 – Пример рэнкинга наиболее доходных и убыточных фондов

Провести анализ доходности биржевых фондов денежного рынка и сопоставить их доходность с ключевой ставкой Банка России.

	НАЗВАНИЕ ФОНДА	УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ	ДАТА РАСЧЕТА	СЧА, МЛН RUB	ДОХОДНОСТЬ ЗА 1 ГОД	ПРИВЛЕЧЕННЫЕ СРЕДСТВА ЗА 1 ГОД, МЛН RUB	МИНИМАЛЬНЫЙ ВЗНОС, RUB	НАЧАЛО РАБОТЫ
☐	Ликвидность биржевой		09.04.2025	357 124.04	20.10%	151 020.80		16.01.2020
☐	Первая - Фонд Сберегательный биржевой		09.04.2025	267 227.24	20.03%	186 503.95		01.10.2021
☐	Альфа-Капитал Денежный рынок биржевой		09.04.2025	198 639.42	19.75%	120 636.17		12.07.2022
☐	Т-Капитал Денежный Рынок биржевой		08.04.2025	134 726.53	19.55%	121 794.16		26.06.2023
☐	АТОН - Накопительный в		08.04.2025	46 831.94	20.17%	35 219.74		10.01.2024

Рисунок 56 – Результаты деятельности биржевых фондов денежного рынка

Проследить изменение доходности выбранного фонда в течение пятилетнего периода и выявить причины изменения годовой доходности. Сопоставить результаты инвестиций в ПИФы с результатами инвестирования в акции на основе индекса МБ.



Рисунок 57 – Получение данных о доходности паевых инвестиционных фондов

Тема 8. Безопасность финансовых рынков

Форма проведения занятия: семинар.

Цель проведения занятия

Систематизация знаний, навыков и умений обеспечения безопасного поведения на финансовых рынках.

Результаты выполнения заданий:

уметь:

- анализировать деятельность участников финансового рынка;
- осуществлять финансово-экономический анализ участников рынка (компаний финансового и нефинансового сектора);

владеть:

- навыками анализа направлений деятельности финансово-кредитных институтов в условиях изменений на рынках капитала;
- способностями к анализу различных финансовых инструментов.

Задание к практическому занятию

1. Ознакомиться с материалами Банка России по противодействию недобросовестным практикам на финансовых рынках.
2. Подготовить доклады по тематике практического занятия.
3. Ознакомиться с деятельностью финансового уполномоченного по правам потребителей финансовых услуг (финансового омбудсмена).

Методические рекомендации по выполнению заданий

При подготовке к занятию используются материалы сайта Банка России [23] (разделы «Противодействие недобросовестным практикам», «Защита прав потребителей финансовых услуг», «Информационная безопасность»), сайтом финансового уполномоченного [22].

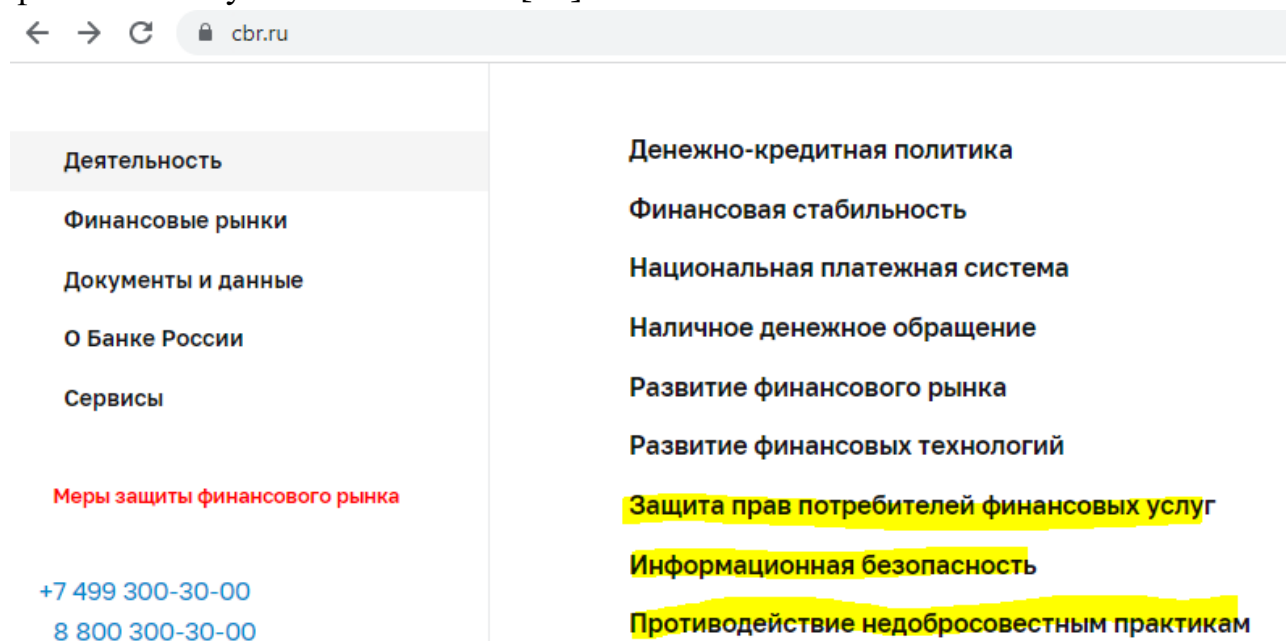


Рисунок 58 – Разделы на сайте Банка России

На семинар представляются доклады по следующим темам.

1. Функции Банка России в обеспечении безопасности финансовых рынков.
2. Примеры недобросовестных практик на финансовых рынках.
3. Статистика нарушений прав потребителей финансовых услуг.
4. Статистика обращений в службу финансового уполномоченного.
5. Перспективы совершенствования безопасности на финансовых рынках.
6. Поведенческий надзор на рынке розничных финансовых услуг.

3 МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ ПО ВЫПОЛНЕНИЮ КОНТРОЛЬНОЙ РАБОТЫ

3.1. Общие положения

Выполнение контрольной работы предусмотрено учебным планом дисциплины «Финансовые рынки и институты» в качестве средства промежуточной аттестации для студентов заочной формы обучения. Целью выполнения контрольной работы является закрепление теоретических знаний и получение практических навыков:

- по получению данных о курсах иностранных валют с официального сайта Банка России;
- по расчету кросс-курсов иностранных валют;
- по анализу динамики курсов иностранных валют;
- по получению данных о курсах ценных бумаг на Московской бирже;
- по анализу динамики курса ценной бумаги в сопоставлении с биржевым индексом;
- по расчету показателей, характеризующих фондовый риск;
- по графическому представлению биржевых котировок.

Контрольная работа оформляется в соответствии с Методическими указаниями по оформлению учебных текстовых работ [6]. Рекомендуемый состав и объем работы приведены в таблице.

Таблица 6 – Состав контрольной работы

№ части	Содержание	Рекомендуемый объем, страниц
1	Титульный лист	1
2	Содержание	1
3	Теоретическая часть	5–7
4	Расчетно-аналитическая часть	8–10
5	Заключение	1–2
6	Список использованных источников	1
	Итого объем	17–22

Оценка контрольной работы осуществляется по балльной шкале (максимальное количество баллов – 20). При этом оценивается:

- полнота и корректность раскрытия теоретических вопросов – до 5 баллов;
- правильность анализа курсов иностранных валют – до 5 баллов;
- правильность анализа курса ценной бумаги – до 5 баллов;
- обоснованность выводов – 2 балла;
- качество оформления работы – 3 балла.

Оценка за контрольную работу выставляется в соответствии с таблицей 7.

Таблица 7 – Состав контрольной работы

Количество баллов	Оценка
0–10	неудовлетворительно
11–14	удовлетворительно
15–17	хорошо
18–20	отлично

3.2 Рекомендации по выполнению теоретической части контрольной работы

В теоретической части раскрываются основные методические особенности отражения в бухгалтерском учете банка отдельных групп банковских операций. При этом должны быть рассмотрены:

- 1) экономическая сущность рассматриваемого вопроса;
- 2) нормативные требования;
- 3) актуальная статистическая информация.

В теоретической части контрольной работы должны быть приведены ссылки на учебную литературу, научные публикации (при необходимости) и актуальные редакции нормативных документов.

Варианты заданий по теоретической части контрольной работы приведены в приложении А.

3.3 Рекомендации по выполнению расчетно-аналитической части контрольной работы

1. Анализ изменения курса рубля к мировым валютам.

Источником информации о курсах иностранных валют является официальный сайт банка России **cbr.ru** [23].

Доступ к данным о курсах валют показан на рисунке 60.

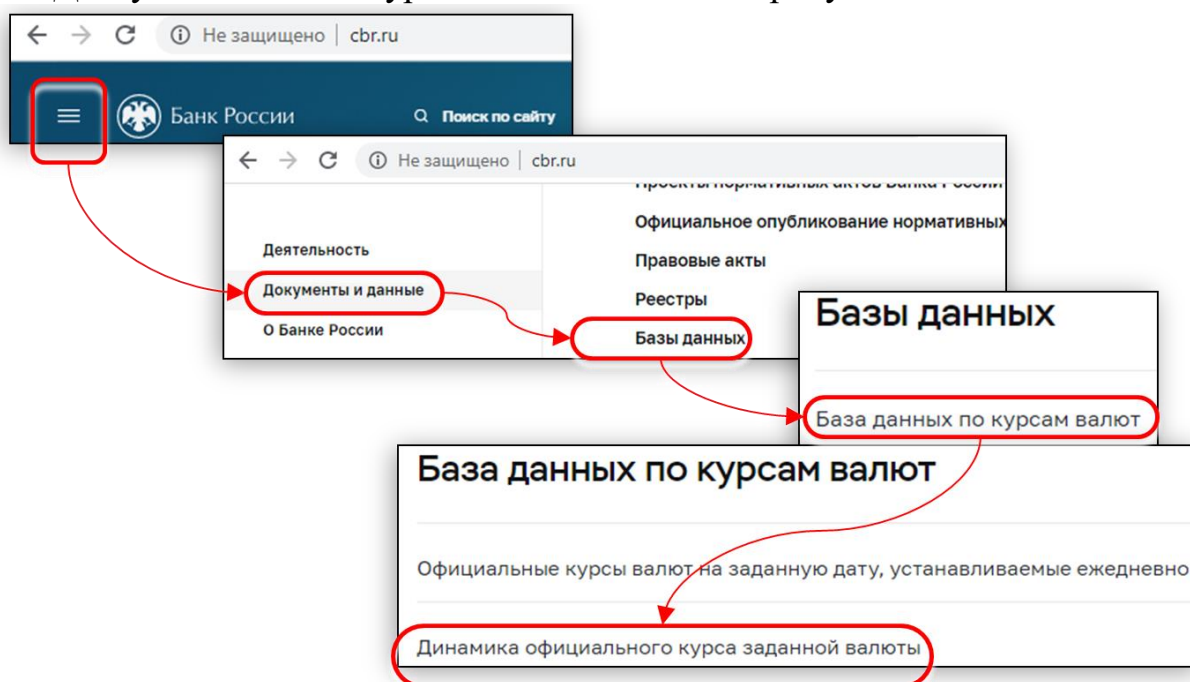


Рисунок 59 – Сведения о курсах валют на сайте Банка России

Необходимо получить данные о курсах валют за установленный в задании период:

- доллара США;
- евро;
- валюты, выбираемой в соответствии с вариантом задания.

Последовательность действий при получении курсов валют за заданный промежуток времени приведена на рисунке 61.

Сначала необходимо установить диапазон дат, затем получить данные, затем произвести экспорт данных.

При нажатии кнопки «Экспорт» данные сохраняются в файл формата MSeXcel (xls).

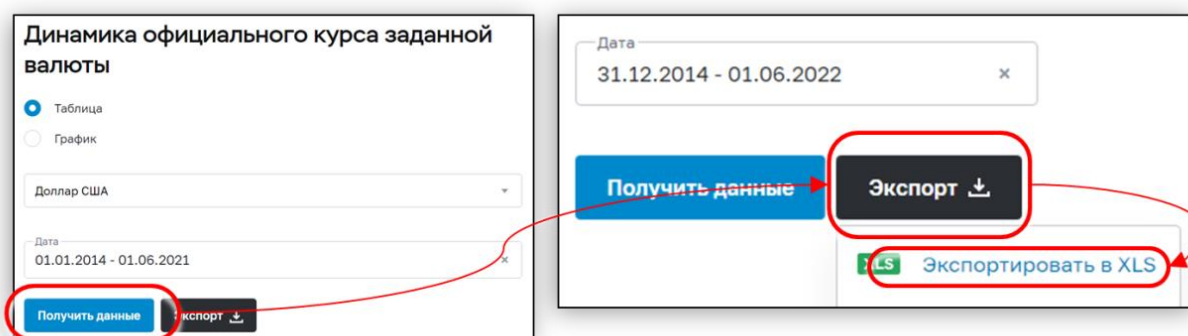


Рисунок 60 – Получение данных по курсам иностранных валют за промежуток времени

Рекомендуемая последовательность действий

1. В формате Excel скачиваются данные по курсам доллара США, евро и выбранной валюты. Полученные данные помещаются в разработочную таблицу Excel, примерная структура которой приведена на рисунке 62.

	A	B	C	D	E	F	I	J	K
1	Дата	USD	EUR	₽/\$	Единиц	PLN	EUR/USD	PLN/USD	PLN/EUR
3	01.01.2014	32,6587	45,0559	0,0306	1	10,8620	1,3796	0,3326	=F3/E3/C3
4	10.01.2014	33,1547	45,0672	0,0302	1	10,7932	1,3593	0,3255	0,2395

Рисунок 61 – Пример структуры разработочной таблицы по курсам валют

Обратите внимание, что в полученных с сайта Банка России файлах данные отсортированы от поздних значений к ранним. Для корректного построения графиков их необходимо отсортировать от старых к новым (рисунок 63).

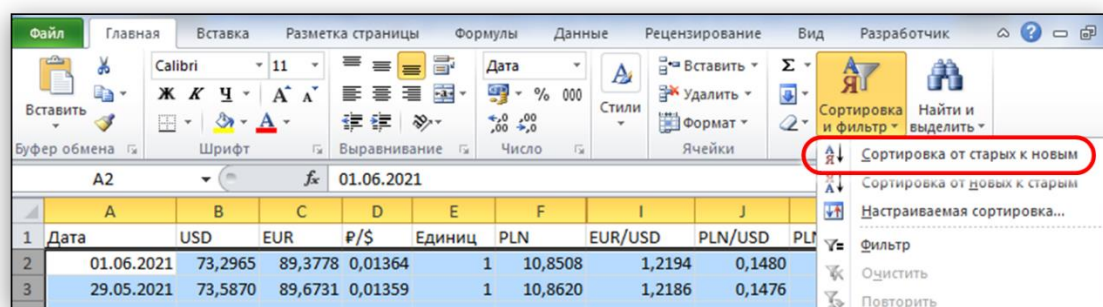


Рисунок 62 – Сортировка курсов валют по датам

Далее строятся графики изменения курсов доллара и евро к рублю за рассматриваемый период (рисунок 64). Кратко описывается поведение национальной валюты на отдельных этапах (падение, стабилизация, умеренный рост и т. д.). На этапах девальвации и восстановления рубля рассчитывается величина изменения курса по отношению к мировым валютам (в процентах).

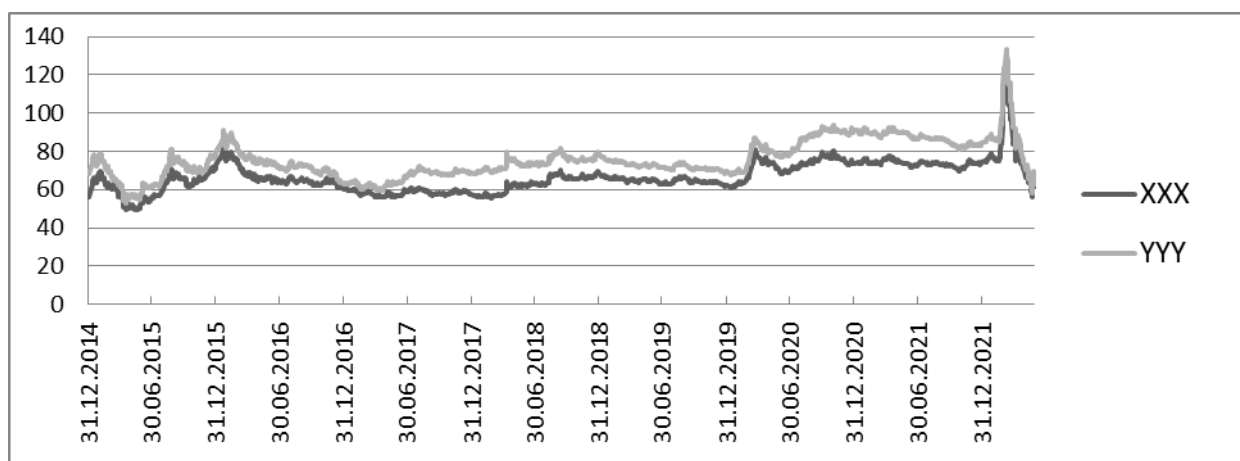


Рисунок 63 – Изменение курса рубля к евро и доллару за 2014–2021 гг.

2. Анализ выбранной иностранной валюты.

Далее проводится исследование изменения курса иностранной валюты, выбранной в соответствии с заданием.

Перед расчетом дается краткое описание валюты (использовать интернет-источники, в том числе Википедию).

Обратите внимание, что курс устанавливается для определенного количества единиц валюты (для 1 доллара, для 10 чешских крон, для 100 японских йен и т. д.). Поэтому курс валюты необходимо рассчитать, разделив официальный курс на количество единиц валюты (столбец «nominal» в скаченном файле). Количество единиц за рассматриваемый промежуток времени может меняться, поэтому столбец «nominal» располагается рядом со столбцом курса.

В столбцах J–L разработочной таблицы рассчитаны кросс-курсы валют по отношению к доллару США по формуле

$$r_i = \frac{R_i}{R_i^{USD}} \quad (6)$$

где R_i – рассчитанный курс единицы валюты (курс ЦБ разделить на количество единиц валюты; R_i^{USD} – курс доллара США.

В столбцах J–K рассчитаны относительные кросс-курсы, приведенные к начальному значению на 01.01.2014, показывающие изменение курса валюты за период времени:

$$\bar{r}_i = \frac{r_i}{r_{0i}}. \quad (7)$$

Фактически относительный курс показывает, во сколько раз изменился курс по сравнению с начальной датой (01.01.2014). На рисунке 65 показана формула MSExcel для расчета относительного курса к доллару США¹. Такие же формулы используются для других относительных кросс-курсов.

J	K	L	M	N	O
INR/USD	INR/EUR			INR/USD	INR/EUR
0,0157	0,0130		31.12.2014	1	1
0,0158	0,0130		01.01.2015	=J3/J\$2	1,004635
0,0161	0,0136		13.01.2015	1,020884	1,046379
0,0161	0,0136		14.01.2015	1,023605	1,050233

Рисунок 64 – Формула расчета относительных кросс-курсов валют в MSExcel и выбор диапазона для построения графика

По результатам расчета относительных кросс-курсов строится график, наглядно показывающий, как менялся курс валюты по отношению к доллару за анализируемый период (рисунок 66).

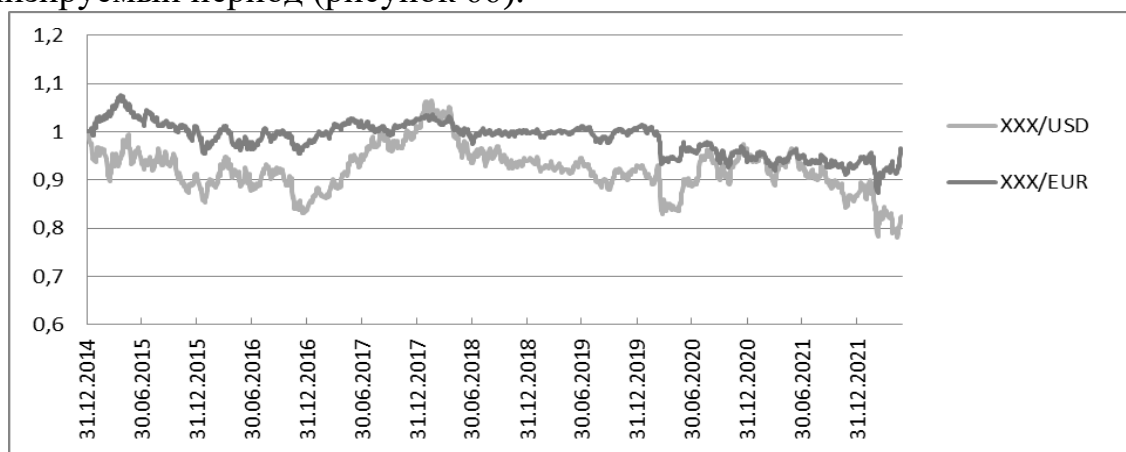


Рисунок 65 – Динамика кросс-курсов валюты к доллару США и евро

¹ Обратите внимание на абсолютную ссылку на ячейку с начальным значением: I\$2. Знак \$ означает, что при копировании формулы во все ячейки деление всегда производится на значение в строке 2.

На основе проведенного анализа делается вывод о динамике и тенденциях изменения курса выбранной валюты (в примере – армянского драма).

Пример анализа (рисунок 66). Кросс-курс валюты к доллару США непостоянен, а кросс-курс к евро представляет достаточно прямую линию с 2015 г. Можно сделать вывод, что валюта привязана к евро (изменение курса доллара к евро приводит к такому же изменению курса валюты к доллару, а отношение валюта/евро почти не меняется). В то же время из графика видно, что в начале 2020 г. валюта была девальвирована на 6 %, после чего курс стал более волатильным. Очевидно, это связано с последствиями кризиса пандемии COVID-19.

3. Анализ динамики курсов ценных бумаг

В качестве источника данных по рынку ценных бумаг используется электронный ресурс **InvestFunds.ru** [18]. Проводится анализ динамики курса ценной бумаги, выбираемой в соответствии с Приложением А.

Порядок выполнения.

На главной странице в поле поиска вводится название, и акция выбирается из списка (рисунок 67).

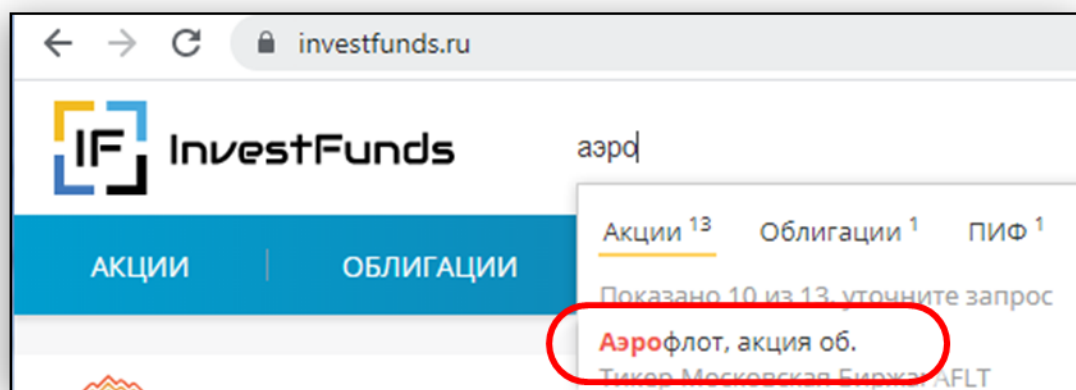


Рисунок 66 – Поиск акций на сайте InvestFunds

В режиме табличного представления   указывается период анализа, установленный в задании. В режиме табличного просмотра доступна кнопка «Скачать в Excel» (рисунок 68).

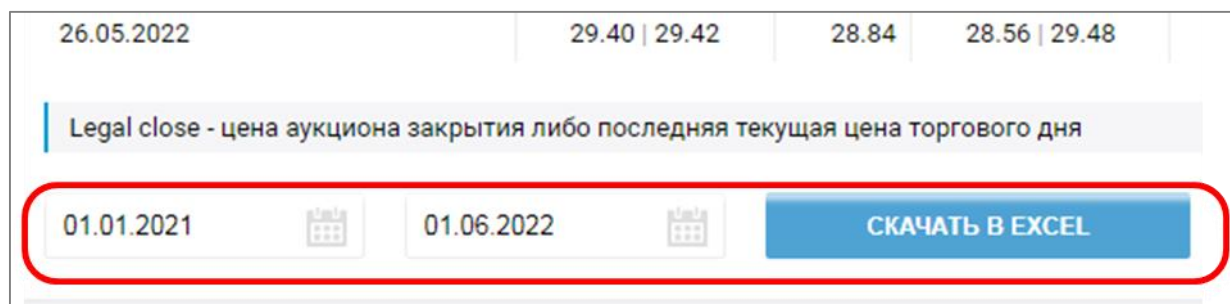


Рисунок 67 – Получение данных с сайта InvestFunds.ru

Внимание! В файле данных котировки расположены по убыванию даты (от последних к первоначальным). *Первую строку с указанием текущих котировок следует удалить.* Дата при этом указана в текстовом формате. Есть два варианта построения правильного графика:

1) провести сортировку строк таблицы по возрастанию даты (кнопка «Сортировка и фильтр ▼» – «Настраиваемая сортировка» – рисунок 69).

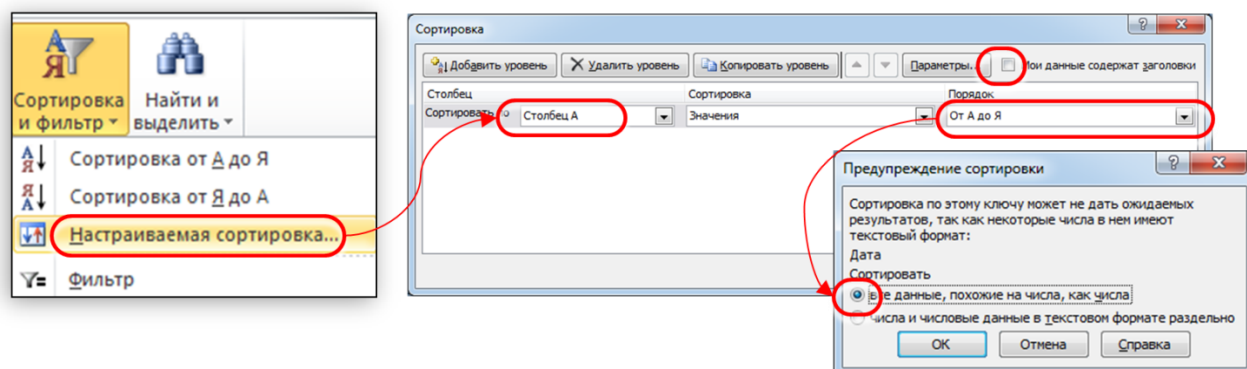


Рисунок 68 – Сортировка строк по возрастанию значений в первом столбце

2) построить график без сортировки. В этом случае по горизонтальной оси после построения графика «справа налево» дважды щелкнуть на горизонтальной оси и в появившемся окне параметров оси установить флажок «обратный порядок категорий» (рисунок 70).

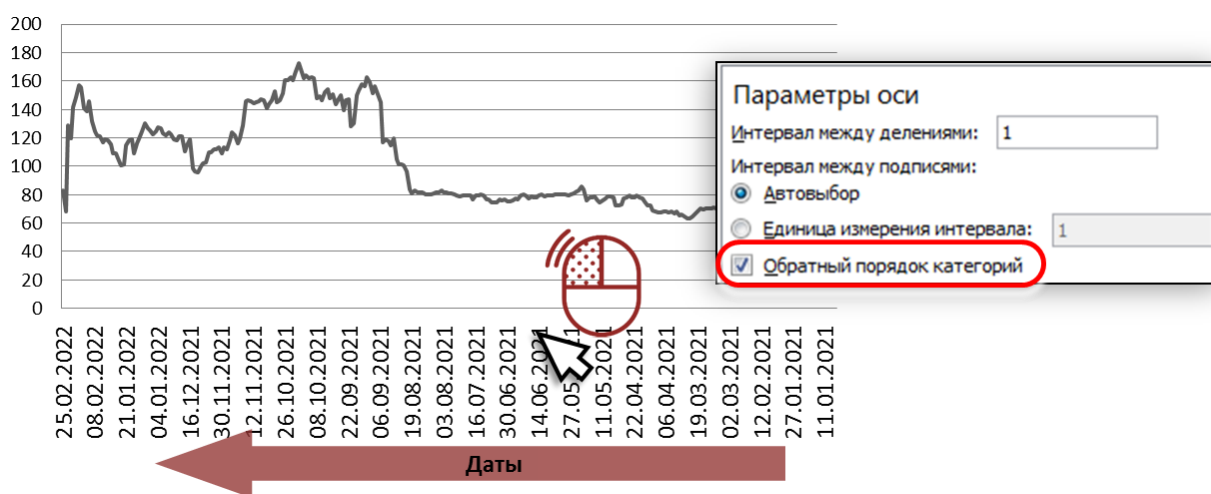


Рисунок 69 – Установление обратного порядка дат для графика

В отчет включается краткая характеристика эмитента акции – отрасль и основные показатели деятельности. Информация берется с сайта эмитента с обязательной ссылкой на источник.

За анализируемый период строится график изменения курса ценной бумаги по значению «Средняя цена» (*Цена avg*). Пример приведен на рисунке 71.

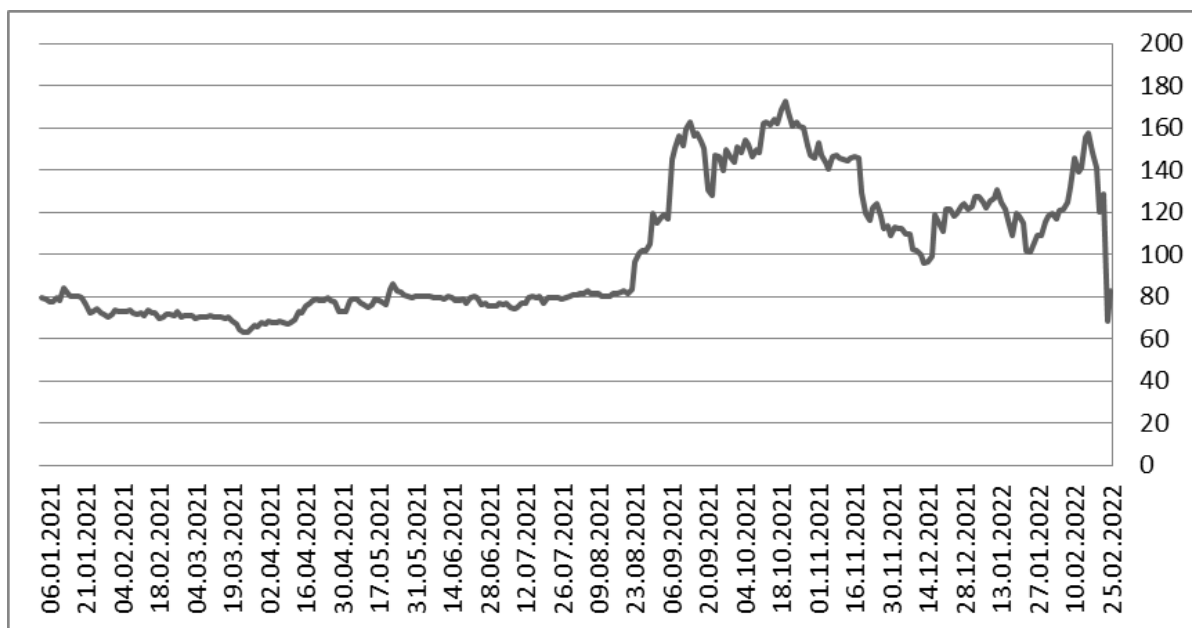


Рисунок 70 – Динамика курса ценной бумаги с 01.01.2021 по 01.06.2022, руб.

4. Определение параметров фондового риска.

За исследуемый период определяются (точки отмечены на графике):

- начальное значение;
- минимальное значение (используется функция **МИН()**);
- максимальное значение (используется функция **МАКС()**);
- последнее значение.

На основе этих значений определяются:

а) диапазон изменения курсов за период по формуле

$$v = \frac{(\text{Курс}_{\max} - \text{Курс}_{\min})}{\text{Курс}_{\text{нач}}} (\text{процентный формат}); \quad (8)$$

б) доходность с 01.01.2021 по формуле

$$r = \frac{(\text{Курс}_{\text{нач}} - \text{Курс}_{\text{кон}})}{\text{Курс}_{\text{нач}}} (\text{процентный формат}); \quad (9)$$

в) средняя годовая доходность.

Среднюю годовую доходность можно рассчитать упрощенно по формуле простого процента и точно по формуле сложного процента.

Расчет по формуле простого процента:

$$\bar{r}_{\text{пр}} = r \times \frac{365}{\text{Количество дней в периоде}} (\text{процентный формат}). \quad (10)$$

В MSExcel количество дней в периоде рассчитывается как разница между значениями конечной и начальной даты (рисунок 72).

	A	B
1	Начальная дата	01.01.2020
2	Конечная дата	01.06.2021
3	Количество дней	517

Рисунок 71 – Расчет количества дней в MS Excel

Расчет по формуле сложного процента учитывает изменение расчетной базы с учетом прибыли или убытка за каждый год и производится по формуле

$$\bar{r}_{\text{сл}} = (1 + r)^{\frac{365}{\text{Количество дней}}} - 1 \text{ (процентный формат)}. \quad (11)$$

Формула для расчета сложного процента в MS Excel приведена на рисунке 73.

	A	B
1	Начальная дата	01.01.2020
2	Конечная дата	01.06.2021
3	Количество дней	517
4	Начальное значение	250
5	Текущее значение	310
6	Максимальное значение	
7	Минимальное значение	
8	Доходность за период	24,0%
9	Среднегодовая доходность (простой %)	16,9%
10	Среднегодовая доходность (сложный %)	16,4%

Рисунок 72 – Расчет средней доходности по сложному проценту в MS Excel

7) Результаты расчета сводятся в таблицу (таблица 8) и приводится краткий комментарий по результатам расчета.

Таблица 8 – Показатели доходности ценной бумаги за 01.01.2021–01.06.2022

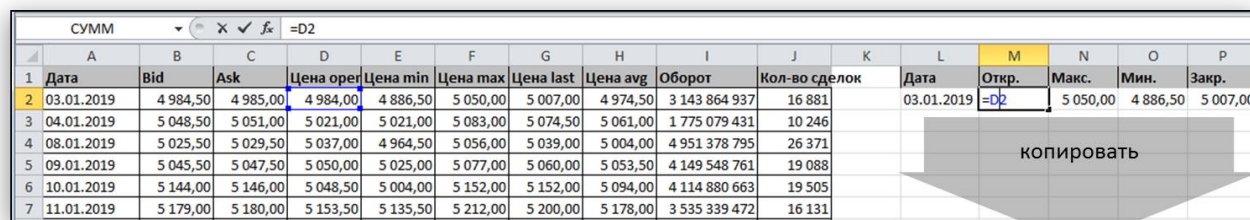
Показатель	Значение
Начальное значение, руб.	
Минимальное значение, руб.	
Максимальное значение, руб.	
Текущее значение, руб.	
Изменение курсов за период, %	
Доходность за период, %	
Средняя годовая доходность (простой процент)	
Средняя годовая доходность (сложный процент)	

5. Построение биржевой диаграммы

За самостоятельно выбираемый период (1–3 месяца) строится биржевая диаграмма типа «Японские свечи». Для построения диаграммы столбцы данных необходимо расположить в следующем порядке (не совпадающим с расположением данных в скачанном файле):

- дата;
- цена открытия (open);
- максимальная цена (max);
- минимальная цена (min);
- цена закрытия (last).

Рекомендуется построить вспомогательную таблицу с соответствующим расположением столбцов (рисунок 74). Данные не копируются, а вставляются как ссылки на значения в первоначальной таблице. После формирования первой строки вспомогательной таблицы формулы копируются в нужный диапазон дат.



	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P
1	Дата	Bid	Ask	Цена open	Цена min	Цена max	Цена last	Цена avg	Оборот	Кол-во сделок		Дата	Откр.	Макс.	Мин.	Закр.
2	03.01.2019	4 984,50	4 985,00	4 984,00	4 886,50	5 050,00	5 007,00	4 974,50	3 143 864 937	16 881		03.01.2019	=D2	5 050,00	4 886,50	5 007,00
3	04.01.2019	5 048,50	5 051,00	5 021,00	5 021,00	5 083,00	5 074,50	5 061,00	1 775 079 431	10 246						
4	08.01.2019	5 025,50	5 029,50	5 037,00	4 964,50	5 056,00	5 039,00	5 004,00	4 951 378 795	26 371						
5	09.01.2019	5 045,50	5 047,50	5 050,00	5 025,00	5 077,00	5 060,00	5 053,50	4 149 548 761	19 088						
6	10.01.2019	5 144,00	5 146,00	5 048,50	5 004,00	5 152,00	5 152,00	5 094,00	4 114 880 663	19 505						
7	11.01.2019	5 179,00	5 180,00	5 153,50	5 135,50	5 212,00	5 200,00	5 178,00	3 535 339 472	16 131						

Рисунок 73 – Расположение данных для построения биржевой диаграммы

По структурированным таким образом данным строится диаграмма типа «Японские свечи» (рисунок 75). Таблица данных для построения диаграммы включается в отчет.

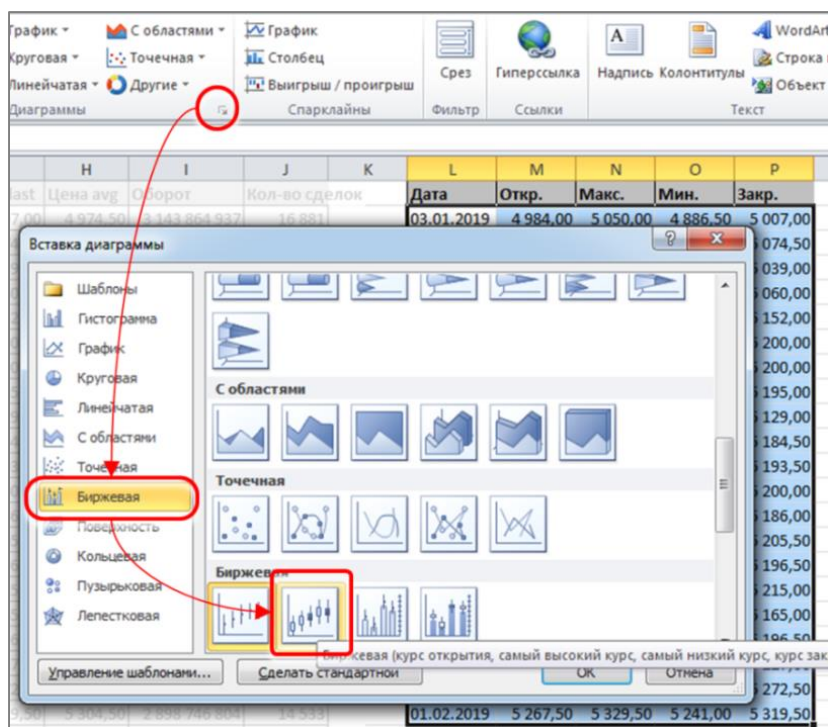


Рисунок 74 – Построение биржевой диаграммы «Японские свечи»

Вид диаграммы «Японские свечи» приведен на рисунке 76.

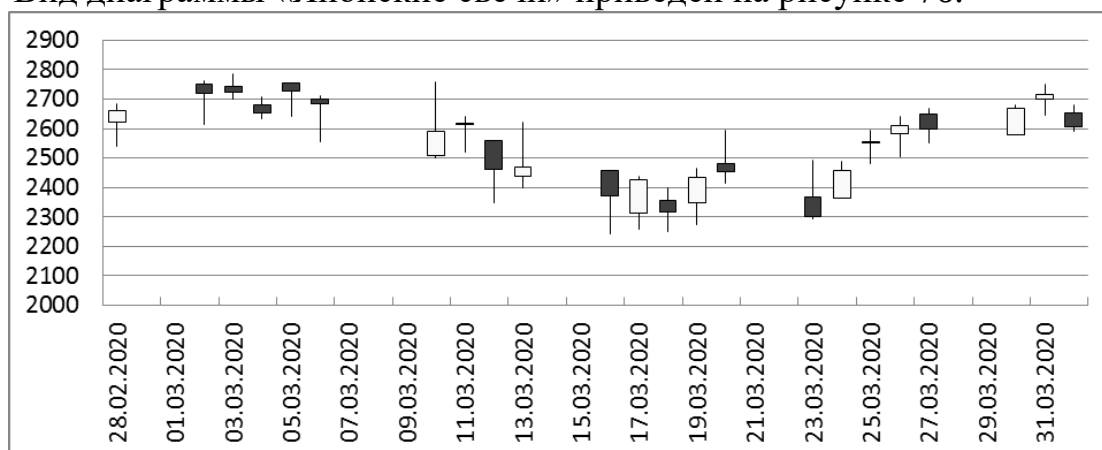


Рисунок 75 – Пример диаграммы «японские свечи» за январь 2020 г.

6. Сопоставление курса акций с биржевым индексом

Проводится анализ динамики курса выбранных акций во взаимосвязи с биржевым индексом МБ (Московской биржи, ранее назывался ММВБ). Информация о значениях индексов получается с сайта **InvestFunds.ru** аналогично курсам акций за установленный в задании период (рисунок 77).

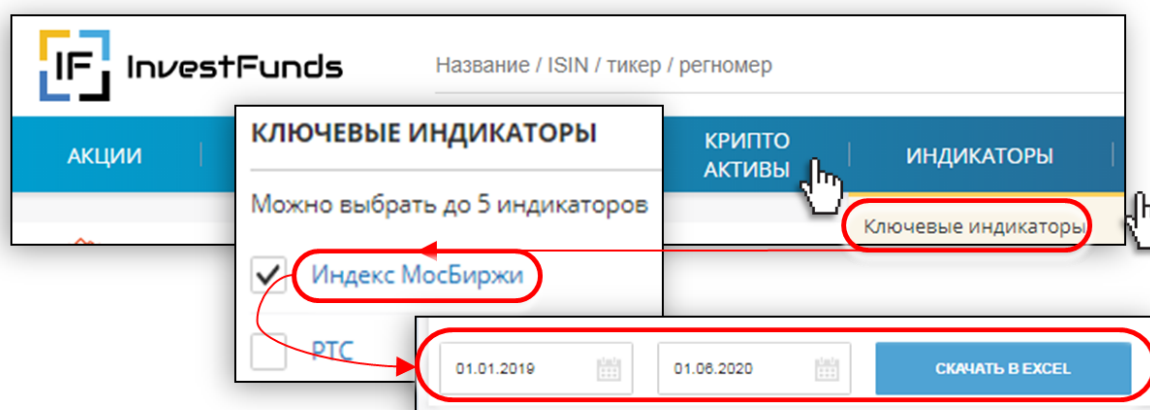


Рисунок 76 – Получение данных об индексе Московской биржи на сайте InvestFunds

Чтобы сопоставить динамику курса акций и биржевого индекса, их нужно привести к сопоставимым значениям, при которых за единицу принимается значение на начало анализируемого периода (так же, как при анализе курсов валют). Для этого курсы и индексы делятся на их первоначальные величины (рисунок 78).

	A	B	C	D	E	F	G
1					Для графика:		
2	Дата	Эмитент	Индекс МБ		Дата	Эмитент	Индекс МБ
3	04.01.2021	214,78	3 350,51		04.01.2021	1	1
4	05.01.2021	213,43	3 359,15		05.01.2021	0,993714499	1,002578712
5	06.01.2021	214,91	3 371,03		06.01.2021	1,000605271	1,006124441
6	08.01.2021	222,86	3 454,82		08.01.2021	=B6/\$B\$3	1,031132574
7	11.01.2021	227,13	3 482,48		11.01.2021	1,057500698	1,039388033

Рисунок 77 – Разработочная таблица для сопоставления динамики курса акций и индекса

Сопоставление динамики курса акций и индекса Московской биржи представляется в виде графика (рисунок 79).

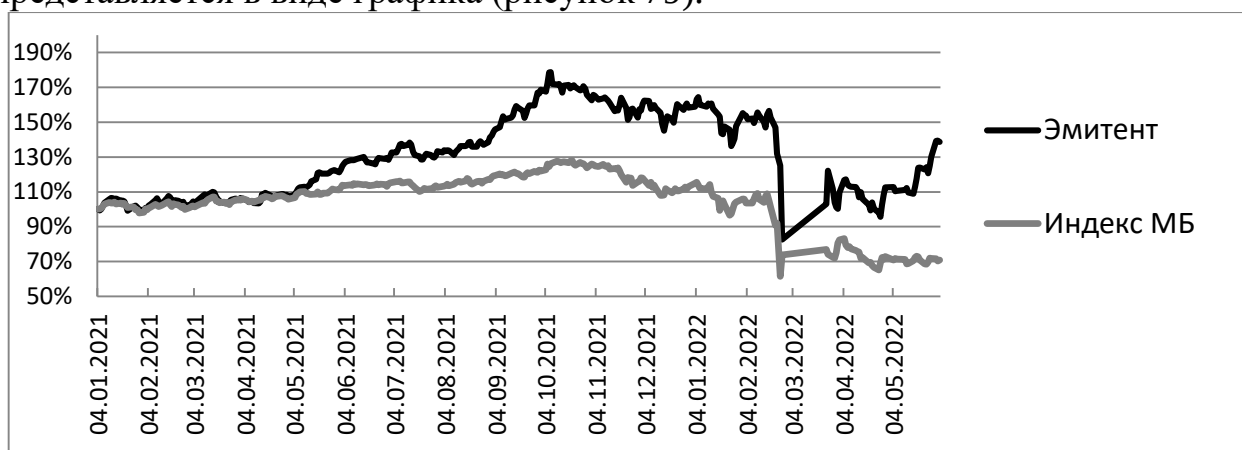


Рисунок 78 – Сопоставление динамики курса акций и индекса Московской биржи за 01.01.2021–01.06.2022

На основе графика делается анализ. Пример: для приведенных на рисунке 79 акций можно сделать вывод, что, начиная с середины 2021 г. их рост существенно превышал среднерыночный. В начале мая 2022 г. акции подешевели на 50 %, однако темп восстановления курса в апреле-мае 2022 г. превысил динамику биржевого индекса.

4 МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ ПО ПОДГОТОВКЕ К АТТЕСТАЦИИ ПО ДИСЦИПЛИНЕ

4.1 Общие положения

Промежуточная аттестация по дисциплине осуществляется в виде зачета с оценкой.

К сдаче зачета студенты допускаются при условии:

- выполнения студентами расчетно-графической части заданий на практические занятия (раздел 2);
- выполнения студентами заочной формы обучения контрольной работы;
- прохождения текущей аттестации по тестовым вопросам.

Текущая аттестация проводится на занятиях по результатам практических занятий или самостоятельно с использованием системы компьютерного тестирования «INDIGO». В отдельных случаях промежуточная аттестация

Тестирование производится методом случайной выборки (6 вопросов) в системе тестирования «INDIGO» и предусматривает выбор правильного(ых) ответа(ов) на поставленный вопрос из предлагаемых вариантов. Оценка по результатам тестирования зависит от уровня освоения студентом тем дисциплины и соответствует следующему диапазону (%):

- от 0 до 55 – неудовлетворительно;
- от 56 до 70 – удовлетворительно;
- от 71 до 85 – хорошо;
- от 86 до 100 – отлично.

Положительная оценка («зачтено») выставляется студенту при получении от 56 до 100% верных ответов.

Примеры тестовых заданий приведены ниже.

Оценка по промежуточной аттестации («зачтено», «не зачтено») является экспертной и зависит от уровня освоения студентом тем дисциплины.

Критерии оценивания результатов промежуточной аттестации приведены в таблице 6.

Таблица 9 – Система оценок и критерии выставления оценки по результатам промежуточной аттестации

Система оценок Критерий	2	3	4	5
	0–40 %	41–60 %	61–80 %	81–100 %
	«не зачтено»		«зачтено»	
1. Системность и полнота знаний в отношении изучаемых объектов	Обладает частичными и разрозненными знаниями, которые не может научно-корректно связывать между собой (только некоторые может связывать между собой)	Обладает минимальным набором знаний, необходимым для системного взгляда на изучаемый объект	Обладает набором знаний, достаточным для системного взгляда на изучаемый объект	Обладает полной знаний и системным взглядом на изучаемый объект
2. Работа с информацией	Не в состоянии находить необходимую информацию, либо в состоянии находить отдельные фрагменты информации в рамках поставленной задачи	Может найти необходимую информацию в рамках поставленной задачи	Может найти, интерпретировать и систематизировать необходимую информацию в рамках поставленной задачи	Может найти, систематизировать необходимую информацию, а также выявить новые, дополнительные источники информации в рамках поставленной задачи
3. Научное осмысление изучаемого явления, процесса, объекта	Не может делать научно-корректных выводов из имеющихся у него сведений, в состоянии проанализировать только некоторые из имеющихся у него сведений	В состоянии осуществлять научно-корректный анализ предоставленной информации	В состоянии осуществлять систематический и научно-корректный анализ предоставленной информации, вовлекает в исследование новые релевантные задачи данные	В состоянии осуществлять систематический и научно-корректный анализ предоставленной информации, вовлекает в исследование новые релевантные поставленной задаче данные, предлагает новые ракурсы поставлен-

Система оценок Критерий	2	3	4	5
	0–40 %	41–60 %	61–80 %	81–100 %
	«не зачтено»		«зачтено»	
				ной задачи
4. Освоение стандартных алгоритмов решения профессиональных задач	В состоянии решать только фрагменты поставленной задачи в соответствии с заданным алгоритмом, не освоил предложенный алгоритм, допускает ошибки	В состоянии решать поставленные задачи в соответствии с заданным алгоритмом	В состоянии решать поставленные задачи в соответствии с заданным алгоритмом, понимает основы предложенного алгоритма	Не только владеет алгоритмом и понимает его основы, но и предлагает новые решения в рамках поставленной задачи

4.2 Примеры тестовых заданий для прохождения текущей аттестации

Вариант 1

1. Независимость Банка России установлена:

- Законом о Центральном банке Российской Федерации (Банке России);
- Гражданским кодексом;
- Конституцией Российской Федерации;
- Законом о банках и банковской деятельности.

2. Правовые основы кредитования определяет:

- Конституция РФ;
- Гражданский кодекс;
- Закон о банках и банковской деятельности;
- Закон о потребительском кредите.

3. Риск возникновения у банка убытков вследствие неисполнения, несвоевременного либо неполного исполнения должником финансовых обязательств в соответствии с условиями договора называется:

- кредитный;
- операционный;
- правовой.

4. Расчеты внутри России в иностранной валюте между нерезидентами:

- разрешены без ограничений;
- запрещены;
- подлежат валютному контролю.

5. Сделка с расчетами в текущий день называется:

- наличная;
- балансовая;
- спот;
- своп.

6. К какой категории относится ссуда, характеризуемая средним финансовым положением заемщика и средним качеством обслуживания долга?

- стандартная;
- нестандартная;
- сомнительная;
- проблемная.

7. В чем смысл первоначального взноса по ипотеке?

- он гарантирует платежеспособность заемщика;
- он компенсирует риск снижения стоимости залога;
- он является первым платежом по кредиту;
- он является страховым резервом для банка.

8. Короткая валютная позиция:

- $A > П$;
- $A < П$;
- $A \geq П$;
- $A \leq П$.

9. Открытая валютная позиция:

- разность между активами и пассивами в отдельной валюте;
- разность между пассивами и активами в отдельной валюте;
- совокупность активов и пассивов в отдельной валюте;
- совокупность всех валютных активов.

10. Рыночный риск реализуется в случае...

- когда инвестор не может быстро продать актив;
- когда реализовалось неквалифицированное управление активами;
- когда уменьшилась стоимость актива;
- когда эмитент снизил купонный доход.

11. Центральный контрагент должен иметь лицензию:

- банка;
- небанковской кредитной организации;
- организатора торговли.

12. Инвестиции в облигации позволяют в предусмотренный в них срок получить:

- их номинальную стоимость;
- их рыночную стоимость;
- право участия в управлении.

13. Для расчета полной доходности акции необходимо знать:

- размер дивиденда и цену акции на конкретную дату;
- размер дивиденда, цену покупки и цену продажи акции;
- цену покупки и цену продажи акции.

14. Справедливая стоимость ценной бумаги –

- стоимость, оцениваемая по результатам торгов на бирже;
- стоимость внебиржевой сделки между двумя независимыми и осведомленными сторонами;

- стоимость, подтвержденная сертифицированным оценщиком;
- стоимость не ниже номинала.

15. Справедливая стоимость акции определяется:

- по результатам торгов на организованном рынке ценных бумаг;
- с учетом дивидендов;
- аудиторской компанией;
- дисконтированными денежными потоками с учетом риска.

16. Имеет ли страхователь право отказаться от договора страхования?

- нет;
- да, в любое время;
- да, если на это есть согласие страховщика.

17. Страховая сумма – это:

- денежная сумма, исходя из которой устанавливается размер страхового взноса и страховой выплаты;
- плата за страхование;
- ставка страхового взноса с единицы объекта страхования.

2 вариант

1. Целями деятельности Банка России являются:

- защита и обеспечение устойчивости рубля;
- развитие и укрепление банковской системы;
- получение прибыли;
- развитие финансового рынка;
- управление курсом рубля к иностранным валютам.

2. Правовые основы договора банковского вклада (депозита) определяет:

- Конституция РФ;
- Гражданский кодекс;
- Закон о банках и банковской деятельности;
- Закон о страховании вкладов.

3. Риск ухудшения финансового положения в результате изменения ставок на рынке называется:

- рыночный;
- процентный;
- операционный.

4. Юридическое лицо, которое является одной из сторон заключаемых договоров на организованных торгах:

- клиринговая организация;
- центральный контрагент;
- организатор торгов.

5. Клиринговая организация должна иметь лицензию:

- банка;
- небанковской кредитной организации;

○ на осуществление клиринговой деятельности.

6. Сделка с расчетами свыше 2 дней называется:

○ балансовая;

○ срочная;

○ своп;

○ спот.

7. К какой категории относится ссуда, характеризуемая средним финансовым положением заемщика и хорошим качеством обслуживания долга?

○ стандартная;

○ нестандартная;

○ сомнительная;

○ проблемная.

8. Ипотека – это:

○ залог недвижимости;

○ кредит на приобретение жилья;

○ кредит на строительство жилья;

○ кредит с поручительством третьего лица.

9. Длинная валютная позиция:

○ $A > П$;

○ $A < П$;

○ $A \geq П$;

○ $A \leq П$.

10. Расчеты в иностранной валюте между резидентами внутри России:

○ разрешены;

○ не являются валютными операциями;

○ запрещены полностью;

○ запрещены с отдельными исключениями.

11. Увеличение рисков, связанных с долговой ценной бумагой, приводит

к...

○ росту доходности и падению ликвидности ценной бумаги;

○ падению доходности и ликвидности ценной бумаги;

○ росту доходности и ликвидности ценной бумаги.

12. В настоящее время в России акции существуют:

○ в бездокументарной форме;

○ в документарной форме;

○ в виде долговых расписок;

○ в бездокументарной форме и в виде бумаг особого вида.

13. Оформление обязательств перед кредиторами в виде ценных бумаг называется:

○ секьюритизация;

○ эмиссия;

- РЕПО;
- рефинансирование.

14. В настоящее время в России реальные торги ценными бумагами осуществляются:

- на бирже РТС;
- на бирже ММВБ;
- на Московской бирже.

15. Может ли обратное РЕПО иметь цену ниже, чем прямое?

- при снижении курса акций на рынке;
- при наступлении купонного периода;
- это общее правило;
- не может.

16. Что является целью страхования?

- избежать события, которое может причинить убытки;
- компенсировать возможные потери;
- предупредить опасность;
- получить выгоду.

17. Плата за страхование, которую страхователь обязан внести страховщику, называется:

- страховым взносом;
- страховой премией;
- страховым тарифом.

4.3 Контрольные вопросы

1. Финансовый рынок: структура, роль в макро- и микроэкономике, участники.

2. Фундаментальные факторы, воздействующие на финансовые рынки.

3. Финансовая глобализация: сущность, формы проявления, тенденции.

4. Риски на финансовом рынке.

5. Секьюритизация финансовых активов: мировой опыт и перспективы на российском фондовом рынке.

6. Российский финансовый рынок: современное состояние, структура, перспективы развития.

7. Акции, их виды и оценка.

8. Российский рынок акций: эволюция, современное состояние и перспективы развития.

9. Облигации, их виды.

10. Рынок корпоративных облигаций в России.

11. Механизм выпуска и виды ипотечных ценных бумаг.

12. Рынок государственных и муниципальных ценных бумаг в России: структура, механизм выпуска и обращения, риски.

13. Рынок евробумаг: структура, механизмы эмиссии, операции.
14. Вексель: этапы развития, область и технологии применения на современном финансовом рынке.
15. Банковские сертификаты в российской и зарубежной практике.
16. Товарораспорядительные ценные бумаги: российский и зарубежный опыт.
17. Классификация финансово-кредитных институтов.
18. Банки как основные участники финансового рынка.
19. Виды небанковских финансово-кредитных институтов.
20. Институты коллективного инвестирования в российской и зарубежной практике.
21. Организация деятельности бирж и биржевой торговли.
22. Депозитарно-клиринговые системы в российской и зарубежной практике.
23. Интернет-услуги на финансовом рынке.
24. Эмиссионная деятельность на рынке ценных бумаг.
25. IPO: технология, опыт и перспективы.
26. Инвестирование на финансовом рынке.
27. Методы оценки ценных бумаг.
28. Рынок золота. Биржевые и внебиржевые рынки золота.
29. Модели формирования портфеля финансовых инструментов.
30. Управление портфелем финансовых инструментов.
31. Методы анализа конъюнктуры финансового рынка.
32. Фундаментальный анализ, его роль в принятии инвестиционных решений.
33. Технический анализ, его роль в принятии инвестиционных решений.
34. Регулирование профессиональной деятельности участников фондового, кредитного, валютного, страхового рынков.
35. Роль центральных банков в регулировании финансового рынка.
36. Система защиты прав и законных интересов инвесторов и вкладчиков на финансовом рынке.
37. Саморегулируемые организации на финансовых рынках, особенности их деятельности.

5 МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ ПО ВЫПОЛНЕНИЮ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ

Самостоятельная работа студентов в ходе семестра является важной составной частью учебного процесса и необходима для закрепления и углубления знаний, полученных на лекциях, практических занятиях, а также для индивидуального изучения дисциплины в соответствии с программой и рекомендованной литературой. Самостоятельная работа выполняется в виде подготовки к практическим занятиям: написанию рефератов и эссе, созданию презентационного материала, повторе, закреплении и углубленному изучению теоретических вопросов.

Контроль качества самостоятельной работы осуществляется с использованием устных опросов на практических занятиях, оценки полноты, актуальности и качества докладов, путем проведения тестирования, для студентов заочной формы обучения – путем проверки и защиты контрольной работы.

Устные формы контроля помогут оценить владение студентами жанрами научной речи (дискуссия, диспут, сообщение, доклад и др.), в которых раскрывается умение студентов передать нужную информацию, грамотно использовать языковые средства, а также ораторские приемы для контакта с аудиторией. Письменные работы помогают преподавателю оценить владение источниками, научным стилем изложения, для которого характерны: логичность, точность терминологии, обобщенность и отвлеченность, насыщенность фактической информацией.

Необходимой составляющей самостоятельной работы является оформление письменных работ в соответствии с действующими требованиями [6], совершенствование навыков работы в текстовых редакторах и табличных процессорах.

Информационными источниками при проведении самостоятельной работы являются:

- для изучения теоретического материала – рекомендованная основная и дополнительная учебная литература, указанная в разделе 1 для каждой изучаемой темы;
- видеокурс КГТУ на платформе Stepik [21];
- для получения углубленных знаний в области управления финансами и регулирования финансовых рынков – актуальная нормативно-правовая база в соответствии со списком рекомендованных источников;
- при подготовке докладов, эссе, презентаций – актуальная статистическая и финансовая информация, полученная из официальных электронных источников;

- при подготовке контрольной работы – методические указания по ее выполнению;
- при подготовке к тестированию – решение типовых тестовых заданий.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

Основная

1. Иванченко, И. С. Финансовые рынки: учеб. пособие / И. С. Иванченко. – Ростов-на-Дону: Изд.-полиграф. комплекс РГЭУ (РИНХ), 2019. – 80 с.
2. Пробин, П. С. Финансовые рынки: учеб. пособие / П. С. Пробин, Н. А. Проданова. – Москва: ЮНИТИ-ДАНА, 2017. – 176 с.
3. Финансовая грамотность: учеб. для вузов / науч. ред. Р. А. Кокорев. – Москва: Изд-во Московского университета, 2021. – 568 с.
4. Финансовые и банковские риски: учеб. / Л. И. Юзвович, Ю. Э. Слепухина, Ю. А. Долгих [и др.]. – Екатеринбург: Изд-во Уральского университета, 2020. – 338 с.
5. Эльяшев, Д. В. Финансовые рынки: учеб.-метод. пособие для обучающихся по направлению подготовки 38.03.01 Экономика / Д. В. Эльяшев. – Санкт-Петербург: Санкт-Петербургский гос.аграр. ун-т (СПбГАУ), 2018. – 98 с.

Дополнительная

6. Мнацаканян, А. Г. Методические указания по оформлению учебных текстовых работ (рефератов, контрольных, курсовых, выпускных квалификационных работ) для всех специальностей и направлений ИФЭМ / А. Г. Мнацаканян, Ю. Я. Настин, Э. С. Круглова. – 2-е изд., доп. – Калининград: Изд-во ФГБОУ ВО «КГТУ», 2018. – 28 с.
7. Финансовая грамотность в повседневной жизни: учеб. пособие / К. А. Евстафьев [и др.]. – Калининград: Изд-во ФГБОУ ВО «КГТУ», 2018. – 147 с.

Нормативно-правовые акты

8. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 26.01.1996 г. № 14-ФЗ.
9. Федеральный закон от 10.07.2002 г. № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)».
10. Федеральный закон от 22.04.1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг».
11. Федеральный закон от 10.12.2003 г. № 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле».
12. Федеральный закон от 21.11.2011 г. № 325-ФЗ «Об организованных торгах».
13. Федеральный закон от 07.02.2011 г. № 7-ФЗ «О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте».

14. Федеральный закон от 20.07.2020 г. № 211-ФЗ «О совершении финансовых сделок с использованием финансовой платформы».

15. Федеральный закон от 29.11.2001 г. № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах».

16. Закон РФ от 27.11.1992 г. № 4015-1 «Об организации страхового дела в Российской Федерации».

17. Указание Банка России от 15 апреля 2015 г. № 3624-У «О требованиях к системе управления рисками и капиталом кредитной организации и банковской группы».

Электронные ресурсы

18. Investfunds – сайт об инструментах для частных инвесторов / CBonds – [Электронный ресурс] – URL: <https://investfunds.ru/>.

19. Московская биржа – [Электронный ресурс] – URL: <https://www.moex.com/>.

20. Развитие финансовых технологий / Банк России– [Электронный ресурс] – URL: <https://www.cbr.ru/fintech/>.

21. Евстафьев, К. А. Финансовые рынки / К. А. Евстафьев. – Калининград: ФГБОУ ВО «КГТУ». – [Электронный ресурс] – URL: <https://stepik.org/221797>.

22. Финансовый уполномоченный – [Электронный ресурс] – URL: <https://finombudsman.ru/>.

23. Центральный банк Российской Федерации – [Электронный ресурс] – URL: <http://www.cbr.ru/>.

Локальный электронный методический материал

Константин Александрович Евстафьев

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ И ИНСТИТУТЫ

Редактор С. Кондрашова
Корректор Т. Звада

Уч.-изд. л. 8,3. Печ. л. 7,4

Федеральное государственное бюджетное
образовательное учреждение высшего образования
«Калининградский государственный технический университет».
236022, Калининград, Советский проспект, 1