

Тема 1. Финансовые рынки и инструменты

(лекции – 4 ч, семинарские занятия – 4 ч)

Содержание

1. **Типы финансовых рынков.
Англосаксонская и германская
финансовые модели**
2. **Прямое и косвенное финансирование**
3. **Долговые и долевые инструменты,
инструменты денежного рынка,
инструменты рынка капитала**
4. **Основные классы активов**

1. Типы финансовых рынков.

Англосаксонская и германская финансовые модели

- Англосаксонская модель построена на принципах англосаксонского права (прецедентное право) – США, Великобритания, Австралия, Канада, Новая Зеландия и т.д.
- Германская модель построена на принципах римского права – Германия, Франция, Россия, Япония

Сравнительный анализ англосаксонской и континентальной финансовой модели

В отношении инвестиционной деятельности банковских институтов действуют два принципа

Первый принцип - запрет или ограничения на совмещение инвестиционной и коммерческой деятельности банков

- В континентальной модели преобладают универсальные банки
- В англосаксонской модели действуют либо инвестиционные либо депозитные (сберегательные)



Второй принцип - перераспределения рисков

- *В континентальной модели* (Германия, Япония) – стабильность банковской системы достигается путем эффективного перераспределения риска (в России перераспределение рисков осуществляется путем выполнения нормативов инструкции №110-И)
- *В англосаксонской модели* (Великобритания, США) – риски изменения текущей ценности фондов предприятий переносятся на

Таким образом, инвестирование в промышленность происходит

***в англосаксонской модели* -
прямым путем**

***в континентальной модели* –
косвенно, посредством
аккумуляции и
перераспределения
долгосрочных сбережений
вкладчиков через механизм**

В соответствии с особенностями двух типов рынка капитала сложились два типа государственного регулирования участия банков в инвестиционном процессе:

Для англосаксонского типа характерны:

- **правовые методы регулирования**
- **минимизация непосредственного вмешательства государства в инвестиционную и кредитную деятельность банков**
- **перевод функций инвестирования в большинстве отраслей хозяйства в компетенцию частных инвесторов**

Основные методы и формы госрегулирования:

1. разграничение сфер деятельности коммерческих и инвестиционных банков
2. регламентация сфер деятельности КБ, сдерживание участия КБ в корпоративной собственности и в операциях на рынках ценных бумаг
3. регулирование территориальной (США) и функциональной, т.е. по финансовым инструментам (Великобритания) специализации КБ

Основные методы и формы госрегулирования (продолжение):

4. тщательный законодательный контроль за деятельностью ИБ
5. регулирование рисков банковской системы экономическими методами (создание обязательных резервов, страхование депозитов и др.)
6. распределение функций по сбору и трастовому управлению средствами индивидуальных вкладчиков между несколькими типами финансовых институтов: ИК, ИФ, КБ и ИБ, ПФ
7. запрет личной унии

Для континентального типа банковской системы характерно применения как законодательных, так и прямых административных и косвенных экономических методов госрегулирования:

1. управление госсектором в банковской системе (Франция, Италия)
2. установление фиксированных процентных ставок (Япония)
3. выделение специализированных институтов средне- и долгосрочного кредитования и их поотраслевая специализация

4. Регулирование условий выдачи – обеспечения, направления (Италия, Франция)
5. универсализация деятельности КБ при одновременном функционировании рынка ценных бумаг (Германия)
6. ротация высших государственных служащих и менеджеров банков (Германия, Италия)
7. развитие системы почтовых и сберегательных касс, выполняющих роль розничных банков для КБ (Япония, Италия, Франция)
8. Регулирование личной унии финансового и промышленного капитала (Германия)
9. льготное налогообложение используемых

Вывод:

В странах **англосаксонской** модели государство прибегает к стимулированию инвестиций в большей мере **экономическими методами,**

а в **континентальной** –
административными

В России проявились ***признаки***
финансовой системы
континентального типа:

- Развитие процессов централизации путем слияния и поглощений
- Инвестирование рядом банков средств в предприятия промышленности, и как следствие - образование финансово-промышленных групп

2 Прямое и косвенное финансирование

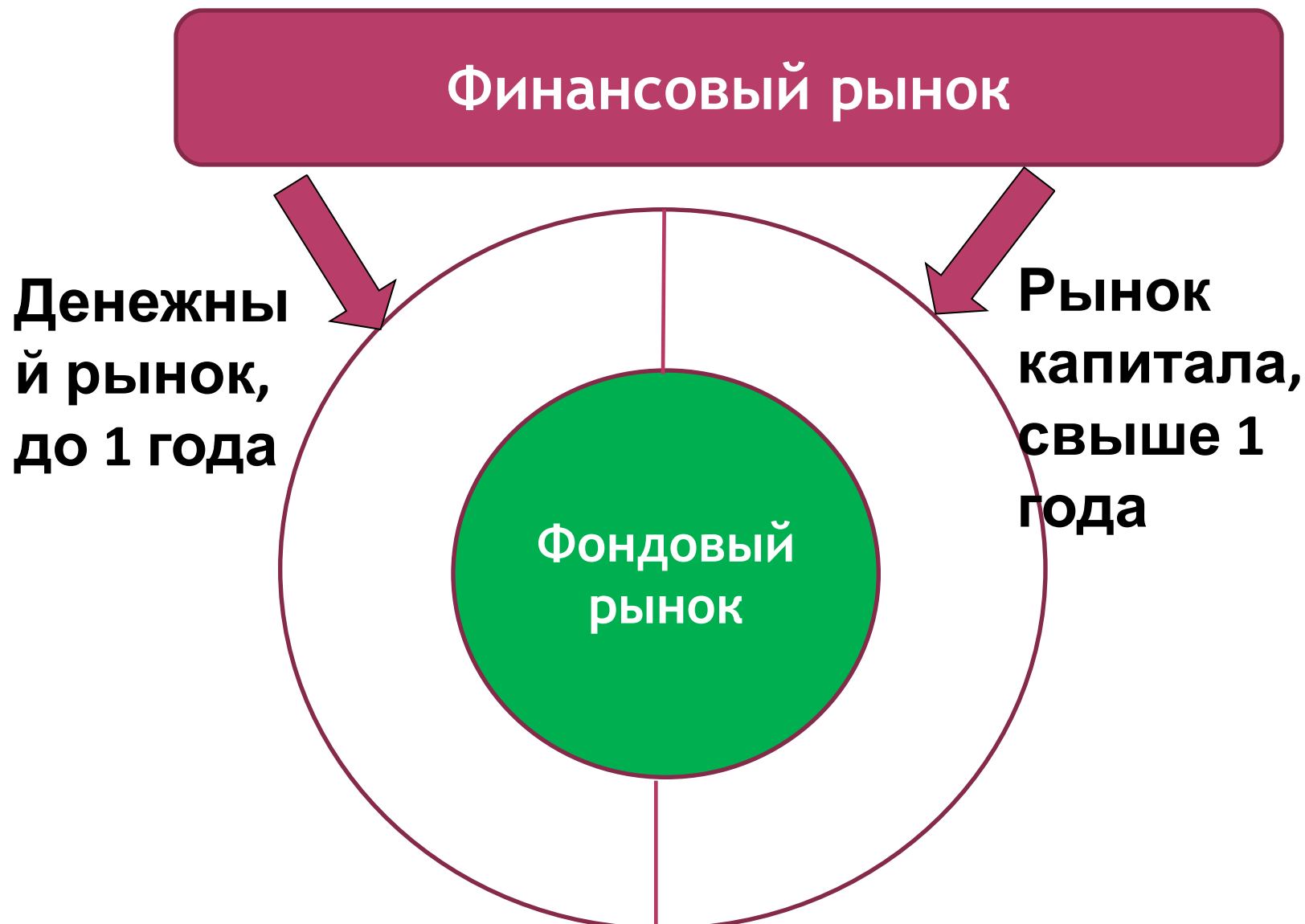
Финансовая система – это совокупность рынков, институтов и инструментов, которые используются для совершения финансовых операций



Финансовый рынок -

это система экономических отношений, возникающих между участниками рынка по поводу предоставления сберегателями временно свободных денежных средств и капитал пользователям за плату

Структура финансового рынка



Финансовый рынок состоит из

- Денежного рынка (краткосрочный, до 1 года)
- Рынка капиталов (долгосрочный, свыше 1 года)

Внутри финансового рынка функционирует фондовый рынок (или рынок ценных бумаг)

Помним! Финансовый рынок шире фондового рынка (н-р, есть банковские ссуды, внутрифирменные кредиты и др.)

Прямое и косвенное инвестирование

- Финансовый рынок является кровеносной системой экономики

Движение денежных средств происходит:

- Косвенно, т.е. опосредованно через финансовые институты (банки, пенсионные фонды, инвестиционные фонды, страховые компании)
- Напрямую, от поставщика к потребителю

Процесс прямого и косвенного инвестирования



Основные поставщики капитала:

- Корпорации
- Население

Основные потребители капитала:

- Корпорации
- Государства
- Регионы
- Население

3 Долговые и долевые инструменты, инструменты денежного рынка, инструменты рынка капитала

Классификация финансовых активов позволяет выполнить группировку по различным признакам с целью выявления их различных свойств и качеств

1-ая – по видам активов

Нефинансовые активы – это вложения в реальные активы

Финансовые активы – это вложения в различные финансовые инструменты

В 2016 г. – **127113, 606** млрд.руб.

нефинансовых инвестиционных вложений по данным Росстата



Инвестиции в ценные бумаги

- ◎ **Ценная бумага** – это документ, удостоверяющий имущественное право или отношение займа владельца документа по отношению к лицу, выпустившему такой документ, дающий владельцу право на получение разового или регулярного дохода

Инвестиции в ценные бумаги

- ◎ **Стратегические инвестиции** – это прямые инвестиции с целью увеличения капитала и участия в управлении (полное владение организацией или контроль не менее 10% в уставном капитале организации (по требованию МВФ – 25%))
- ◎ **Портфельные инвестиции** осуществляются с целью увеличения текущего дохода (покупка долевых ценных бумаг до 10% уставного капитала или любых долговых ценных бумаг)

Инвестиции в ценные бумаги

- ◉ *индивидуальные* - приобретение государственных или корпоративных ценных бумаг при первичном размещении или на вторичном рынке, на бирже или внебиржевом рынке
- ◉ *коллективные* – приобретение паев или акций инвестиционных компаний или фондов (ETF, БПИФ)

Инвестиции в иностранные валюты

1. приобретение наличной валюты на валютной бирже
2. заключение фьючерсного контракта на одной из валютных бирж
3. открытие банковского счета в иностранной валюте
4. покупка наличной иностранной валюты в банках и обменных пунктах

Инвестиции в депозиты

1. отличаются организационной простотой
2. характеризуются низкой доходностью и высокой надежностью
3. обеспечены механизмом страхования

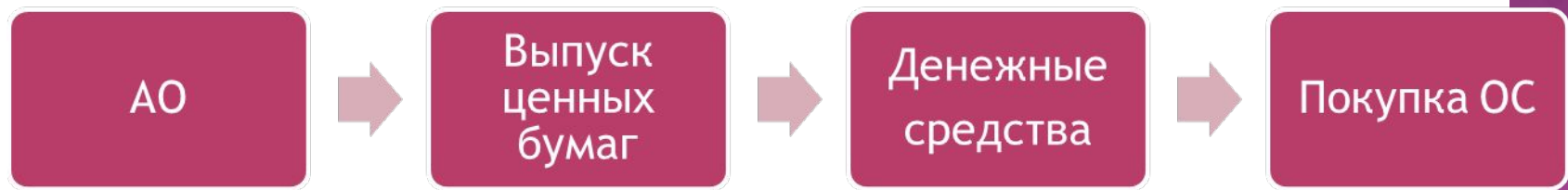
Инвестиции в тезаврации

- в драгоценные металлы (золото, серебро и другие)
- драгоценные камни и изделия из них
- в предметы коллекционного спроса

Специфика тезавраций –

отсутствие текущего дохода Прибыль – это разница между ценой покупки и продажи объекта инвестирования

Финансовые инвестиции как связующее звено на пути превращения капиталов в реальные инвестиции



2-ая – по признаку возвратности средств

Долговые активы отражают отношение займа между владельцами и эмитентом, который обязуется ее выкупить в установленный срок и выплатить определенный процент

Облигация

Закладная

Депозитный сертификат

Сберегательный сертификат

Ипотечный сертификат

Банковская сберегательная книжка на предъявителя

Залоговое свидетельство

2-ая – по признаку возвратности средств

Долевые активы закрепляют право владельца на часть имущества при его ликвидации, подтверждает участие в формировании капитала, дает право на получение части прибыли и на участие в управлении предприятием

Акции

2-ая – по признаку возвратности средств

Гибридные активы – одновременно обладают свойствами различных видов ценных бумаг

Конвертируемые облигации (облигация + акция)

Структурированные ноты

(облигация + фьючерс на какой-либо актив)

3-ая – по функциональному назначению

Долговые ценные бумаги

Депозитный сертификат

Сберегательный сертификат

Облигации

Ипотечный сертификат

Закладная

Залоговое свидетельство

Банковская сберегательная книжка на предъявителя

Платежные документы

Вексель

Чек

Долевые ценные бумаги

Акция

3-ая – по функциональному назначению

Товарораспорядительные документы

Двойное складское свидетельство

Залоговое свидетельство (варрант)

Простое складское свидетельство

Коносамент

Приватизационные ценные бумаги

Приватизационный чек

Финансовые инструменты рынка ценных бумаг

Опцион эмитента

Российские депозитарные расписки

Залоговые ценные бумаги

Закладная

4. Основные классы активов

Основные классы активов:

- ⊙ Акции
- ⊙ Облигации
- ⊙ Недвижимость
- ⊙ Товары (золото, нефть, зерно и т.д.)
- ⊙ Денежные фонды

Сравнение номинальной доходности классов активов

Сравнение реальной доходности классов активов

АКЦИЯ — это долевая ценная бумага, представляет титул собственности

Держатель акции становится совладельцем акционерного общества

Свойства акции:

- ✎ Наличие **ценности**
- ✎ Изменение **стоимости**
- ✎ Отсутствие **обязательств** у владельца перед эмитентом акций

Риски акций

Рыночный (систематический) риск – присутствует у всех субъектов рынка

- ❖ Финансовый риск
- ❖ Инфляционный риск
- ❖ Валютный риск

Специфический (несистематический) риск – характерен для отдельных субъектов

- ❖ Операционный риск
- ❖ Событийный риск
- ❖ Деловой риск

Акции – наиболее рискованный и наиболее доходный инструмент

Среднеквадратичное отклонение годовой прибыли акций за длительный срок:

- ⦿ Акции крупных компаний США — 8—18 %
- ⦿ Акции мелких компаний США — 12—24 %
- ⦿ Акции иностранных компаний — 15—26%
- ⦿ Акции развивающихся рынков — 25—35%

РЫНОК АКЦИИ США 1930 — 2018. прибыльных лет больше чем убыточных

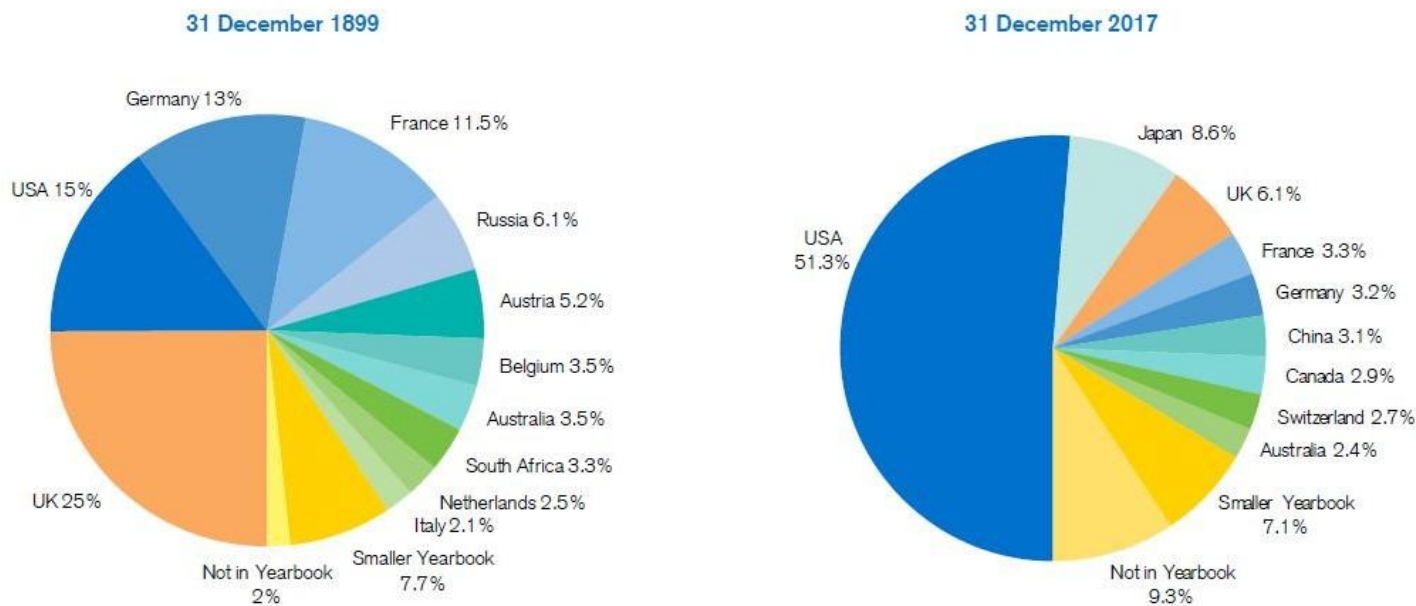
**Длительность владения
акциями снижает риск и
усредняет доходность**

Специфический риск снижается диверсификацией

Пример – страновая диверсификации

Figure 1

Relative sizes of world stock markets, end-1899 versus end-2017



Source: DMS database, Elroy Dimson, Paul Marsh and Mike Staunton (2018)

Source: FTSE Analytics FTSE All-World Index Series, December 2017

Понятие Индекса

Фондовый индекс — сводный индекс, вычисляемый на основе цен определённой группы ценных бумаг — «индексной корзины»

Основные индексы:







Страновые индексы

Отраслевые индексы

Индексы классов активов

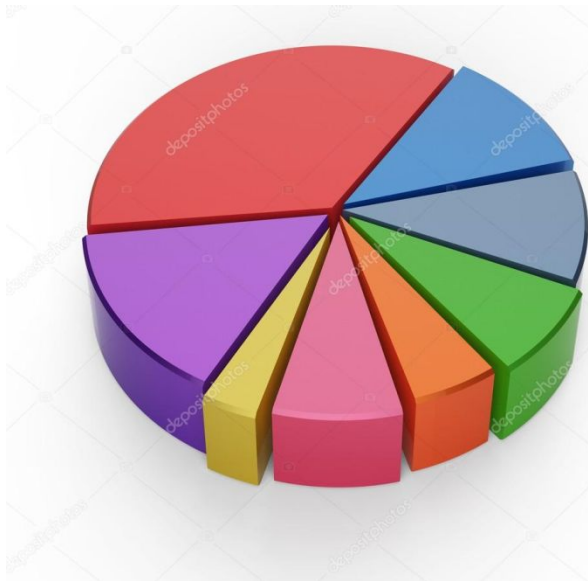
Индекс борща – это стоимость мяса, моркови, капусты, картошки, лука, свеклы, лаврового листа, соли, перца в нужных

Понятие Индекса

 TSX ИНДЕКС S&P/TSX COMPOSITE	15695.98	0.44%	69.25	15733.13	15608.15
 UKX ИНДЕКС FTSE 100	7197.0	0.09%	6.2	7232.8	7183.0
 FTSEMIB ИНДЕКС FTSE MIB	19834.96	-0.78%	-154.94	20090.93	19813.35
 NI225 ИНДЕКС NIKKEI 225	20900.6	-1.13%	-239.1	21051.5	20853.3
 KOSPI ИНДЕКС KOREA COMPOSITE STOCK PRICE	2196.09	-1.34%	-29.76	2210.94	2187.71
 IMOEX ИНДЕКС МОСКОВСКОЙ БИРЖИ	2478.08	0.70%	17.26	2480.92	2465.02

Индекс Московской Биржи / ММВБ (IMOEX)

41 КОМПАНИЯ:



1. Газпром – 14,75%
2. Лукойл – 14,04%
3. Сбербанк – 13,62%
4. ГКНорНик – 6,93%
5. Яндекс сА – 5,25%
6. Новатэк ао – 4,75%
7. РосНефть – 4,75%
8. Татнфт ЗАО – 4,39%
9. Сургнфгз – 3,6%
10. МТС ао – 2,33%
- ...
21. Сбербанк-п – 1,18%
- ...
41. РуссНфт ао – 0,13%

Доходность акций в РФ

Индекс МосБиржи
полной доходности
«нетто» (по
налоговым ставкам
российских
организаций)

**За 16 лет
(2003—2019 год)**

16,2% годовых

Риски акций в РФ

**С увеличением
прибыли срок
вложений
должен
увеличиваться!!!**

**2008-2015 гг –
доходность
отрицательная**

Значение ММВБ**ММВБ в %****Продолжительность
роста (падения) в
месяцах**

01-1-2008	1509	-23%	2
01-5-2008	1966	30%	5
01-1-2009	534	-72%	8
01-6-2009	1226	129%	6
01-7-2009	852	-31%	2
01-1-2010	1491	75%	6
01-2-2010	1294	-13%	2
01-4-2010	1539	19%	3
01-5-2010	1194	-22%	2
01-4-2011	1865	56%	12
01-10-2011	1242	-33%	7
01-3-2012	1639	32%	6
01-5-2012	1241	-24%	3
01-9-2012	1541	24%	5
01-11-2012	1360	-12%	3
01-1-2013	1566	15%	3

	Значение ММВБ	Изменение ММВБ в %	Продолжительность роста(падения) в месяцах
01-6-2013	1271	-19%	6
01-1-2014	1511	19%	8
01-3-2014	1182	-22%	3
01-7-2014	1531	30%	5
01-8-2014	1306	-14%	2
01-2-2015	1848	42%	7
01-7-2015	1570	-15%	6
01-11-2015	1873	19%	5
01-1-2016	1583	-15%	3
01-1-2017	2293	44%	13
01-6-2017	1774	-23%	6
01-2-2018	2377	36%	9
09-4-2018	2065	-14%	3
26-10-2018	2501	21.1%	10
04-12-2018	2258	-9.7%	1
15-2-2019	2482	9.9%	

Облигации — долговая ценная бумага, отражает покупку долга

Держатель облигации становится кредитором (государства, компаний)

Основные свойства:

- Выплата процентов по облигациям — **обязанность** эмитента
- **Приоритет** перед акциями по выплате в случае ликвидации
- Наличие **конечного срока** действия облигации
- Владельцы облигаций, являясь кредиторами компании, не участвуют в ее **управлении**

Риски облигаций

- **Кредитный риск**
- **Риск ликвидности**
- Риск процентной ставки
- Инфляционный риск
- Валютный риск

Статистика сравнения акций и облигаций на американском рынке с 1871 по 2015 год

Доходность облигаций в РФ



Доходность облигаций напрямую зависит от ключевой ставки ЦБ РФ (ставки ФРС США)

Риски облигаций

Со снижением требуемой прибыли срок вложения может уменьшаться

Недвижимость и ее виды

ст. 130 ГК РФ

Недвижимость – это земля всё, что прочно связано с землёй, то есть объекты, перемещение которых невозможно без несоразмерного ущерба их назначению, в том числе:

- земельные участки
- участки недр
- водные объекты
- леса
- многолетние насаждения
- здания
- сооружения



а также объекты, подлежащие обязательной регистрации:

- ⦿ воздушные (ст.130 ГК)
- ⦿ морские суда (ст.130 ГК)
- ⦿ суда внутреннего плавания (ст.130 ГК)
- ⦿ космические объекты (ст.130 ГК)
- ⦿ предприятия как имущественные комплексы (ст.132 ГК).

Доходность недвижимости

В рублях с 2000 года

+ 13,8 % годовых при
среднем отклонении
(риске) около 20%

без учета амортизации

Риски вложения в недвижимость

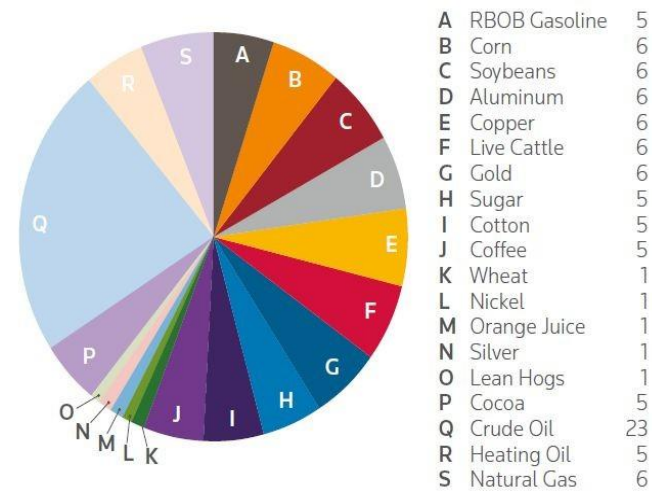
- Риск ликвидности
- Риск обслуживания (управления)
- Кредитный риск
- Риск износа, проектный риск
- Риск реинвестирования
- Низкая диверсификация!

Инвестиции в товары

Товарный индекс

COMPONENT WEIGHTS

The 19 components of the Thomson Reuters/ CoreCommodity CRB Index are weighted as follows:



Инвестиции в золото

В рублях с 2006 года

+ 15 % годовых

при среднем отклонении (риске)
около 20%

Денежные фонды

- Наличные деньги
- Банковские вклады
- Фонды, инвестирующие в инструменты денежного рынка (FX TV, FX MM)

Основные свойства:

Наименьшая доходность.

Наименьшая волатильность.

Обзор инвестиционных инструментов

Классы инвестиционных инструментов:

- 1.Акции
- 2.Облигации
- 3.Недвижимость
- 4.Товары
- 5.Денежные фонды

**Основная задача инвестора —
быть в рынке**

Общие рекомендации по выбору класса активов:

- Должны фундаментально отличаться по характеристикам между собой
- Иметь ожидаемую реальную доходность
- Иметь низкую или переменную корреляцию друг с другом. В идеале - если один растет - другой должен падать
- Доступные и недорогие. Например, инвестирование в зарубежную недвижимость и покупка золота в слитках – таковыми не являются