Бухгалтерский учет и экономический анализ операций портфельных инвесторов на рынке ценных бумаг

тема диссертации и автореферата по ВАК 08.00.12, кандидат экономических наук Богачек, Наум Львович  
  
**Год:**

2000

**Автор научной работы:**

Богачек, Наум Львович

**Ученая cтепень:**

кандидат экономических наук

**Место защиты диссертации:**

Нижний Новгород

**Код cпециальности ВАК:**

08.00.12

**Специальность:**

Бухгалтерский учет, контроль и анализ хозяйственной деятельности

**Количество cтраниц:**

159

## Оглавление диссертации кандидат экономических наук Богачек, Наум Львович

Введение

1. Современное состояние бухгалтерского учета и экономического анализа операций портфельных инвесторов на рынке ценных бумаг.

1.1 Экономическое содержание и классификация операций на рынке ценных бумаг.

1.2. Учетно-аналитические характеристики операций портфельных инвесторов.

## Введение диссертации (часть автореферата) На тему "Бухгалтерский учет и экономический анализ операций портфельных инвесторов на рынке ценных бумаг"

В современной экономической науке интерес к проблемам бухгалтерского учета, налогообложения и экономического анализа операций с ценными бумагами постоянно растет. Это связано с непрерывно возрастающим значением рынка ценных бумаг. За последние пятьдесят лет рынок ценных бумаг (РЦБ) приобрел принципиально новые количественные и качественные характеристики: в десятки раз выросли объемы рынка; в общем объеме операций преобладают операции с производными ценными бумагами; свободное движение финансового капитала определило международный характер рынка ценных бумаг с концентрацией в мировых финансовых центрах; большая часть вложений на рынке ценных бумаг осуществляется в виде портфельных инвестиций. При этом огромное значение для национальной экономики приобрели задачи создания условий для эффективной работыинвесторов на рынке ценных бумаг. В мировой практике такие условия называют благоприятным инвестиционным климатом. На инвестиционный климат наряду с другими факторами оказывает влияние система бухгалтерского учета операций на рынке ценных бумаг.

Вопросам бухгалтерского учета операций на рынке ценных бумаг посвящены работы ряда авторов опубликованные в периодической печати и специальных изданиях [45, 47, 61, 72, 76, 98]. Вместе с тем, в специальной литературе слабо представлены особенности бухгалтерского учета операций портфельных инвесторов на рынке ценных бумаг, практически не рассмотрены проблемы бухгалтерского учета операций портфельных инвесторов с производными ценными бумагами, не разработаны и не отражены в действующей системе бухгалтерского учета критерии операций, совершаемых с целью предупреждения риска.

В развитие бухгалтерского учета и экономического анализа внесли важный вклад отечественные и зарубежные ученые: А.Н.Буренин, К.М.Гарифулин, В.Б.Ивашкевич, В.В.Ковалев, Е.А.Мизиковский,

Я.М.Миркин, В.Д.Новодворский, О.М.Островский, Е.Альтман, ПМарковиц, Д.Мерфи, Д.Сорос, У.Шарп [21, 31, 32, 37, 40, 42, 53, 54, 55, 64,65, 82] и другие.

Однако вопросы, связанные с разработкой методики анализа операций портфельных инвесторов на рынке ценных бумаг, остаются актуальными.

Учитывая постоянно растущее значение операций портфельных инвесторов на рынке ценных бумаг, особое внимание необходимо уделить разработке способов оценки эффективности управления портфелем ценных бумаг. Управлением портфелем ценных бумаг в специальной литературе принято называть продолжительную последовательность операций с ценными бумагами, направленную на получение спекулятивной прибыли [30,33,41].

Целью настоящей диссертационной работы является исследование методологии бухгалтерского учета и экономического анализа операций портфельных инвесторов с ценными бумагами, реформирование бухгалтерского учета и развитие методических основ экономического анализа данных операций. Для реализации поставленной цели необходимо решение целого ряда задач, таких как:

• детальное рассмотрение различных операций на рынке ценных бумаг и разработка классификации операций с ценными бумагами;

• рассмотрение операций портфельных инвесторов на рынке ценных бумаг и выделение их в отдельную группу;

• выявление возможностей совершенствования существующей системы бухгалтерского учета операций с ценными бумагами для удовлетворения ею потребностей управления портфелем ценных бумаг и определение основных направлений этого совершенствования;

• анализ существующих способов оценки операций с ценными бумагами и разработка эффективных стратегий управления портфелем ценных бумаг;

• моделирование прогнозных сценариев, основанных на разработанных стратегиях управления портфелем ценных бумаг;

• разработка компьютерной системы анализа операций портфельных инвесторов на рынке ценных бумаг;

• апробация методики анализа на примере анализа операций портфельных инвесторов на организованных рынках акций, государственных облигаций и фьючерсных контрактов на государственные облигации.

Предметом исследования явились теоретические и практические проблемы бухгалтерского учета и экономического анализа операций портфельных инвесторов на рынке ценных бумаг, за исключением операций доверительных управляющих.

Объектом исследования избраны операции международных и российских финансовых организаций, являющихся портфельными инвесторами на рынке ценных бумаг, нижегородских профессиональных участников рынка ценных бумаг, операции с акциями ведущих российских компаний, которые котируются на организованном рынке ценных бумаг, государственными облигациями, фьючерсными контрактами на государственные облигации. В России портфельными инвесторами являются инвестиционные компании, однако мировая практика свидетельствует, что промышленные компании также могут выступать в роли портфельных инвесторов. Выбор в качестве объектов исследования операций с акциями, государственными облигациями и фьючерсными контрактами на государственные облигации объясняется практической значимостью исследуемых ценных бумаг, а также необходимостью комплексного подхода к анализу операций портфельных инвесторов на рынке ценных бумаг.

Теоретическую и методологическую основу исследования составляют работы отечественных и зарубежных ученых в области бухгалтерского учета и экономического анализа, нормативные, справочные материалы.

В процессе исследования соискателем использовались методы наблюдения и сравнения, группировки данных, анкетирования, метод линейной регрессии, методы корреляционного анализа, скользящие средние, осцилляторы, метод прогнозных сценариев.

Научная новизна работы состоит в постановке и теоретическом обосновании комплекса актуальных задач бухгалтерского учета операций портфельных инвесторов с ценными бумагами, разработке методики экономического анализа данных операций.

Теоретическая значимость работы определяется: разработкой научно обоснованного подхода к реформированию бухгалтерского учета, направленного на повышение эффективности операций на рынке ценных бумаг; методикой экономического анализа операций портфельных инвесторов на рынке ценных бумаг, основанной на использовании стратегий хеджирования и экономико-математических методов; обоснованием и разработкой в рамках данной методики облигационного индекса CPI, имеющего необходимые ценовые свойства на рынке облигаций; разработкой модели синтетического контракта на облигации, в которой применяется метод линейной регрессии с учетом различных подходов к зависимости доходности облигаций от срока до ее погашения; моделью срочного рынка облигаций, в которой рассматривается зависимость цены синтетического спреда от соотношения спроса и предложения на синтетический спред.

Практическая значимость диссертационной работы определяется: выдвижением реальных для внедрения предложений по бухгалтерскому учету вложений портфельных инвесторов в ценные бумаги на спотовом рынке на счете «Портфельные инвестиции», субсчетах «Спекулятивная операция» и «Хеджируемая операция» и вариационной маржи при совершении операций на срочном рынке на счете «Расчеты по срочным контрактам», субсчетах «Расчеты по контракту - спекулятивная операция» и «Расчеты по контракту - хеджирующая операция»; методикой расчета финансового результата управления портфелем ценных бумаг, полученного с использованием стратегий хеджирования и экономико-математических методов анализа; методиками расчета индекса CPI и синтетического контракта на облигации; проведенным анализом операций портфельных инвесторов на российских рынках акций и государственных облигаций на основе применения предложенной методики; полученными итоговыми таблицами с оптимальными параметрами индикаторов на акциях ряда российских эмитентов и на облигационном индексе CPI.

Изложенные в диссертации рекомендации по использованию предложенной методики экономического анализа операций портфельных инвесторов на рынке ценных бумаг, а также отдельные методы анализа апробированы на практике в различных финансовых институтах.

## Заключение диссертации по теме "Бухгалтерский учет, контроль и анализ хозяйственной деятельности", Богачек, Наум Львович

Основные результаты диссертационного исследования нашли отражения в 5-и работах, а также в ряде докладов на научных конференциях.

Заключение

В диссертационной работе, по мнению соискателя, получены следующие основные результаты: поставлен, теоретически обоснован и практически решен ряд проблем реформирования бухгалтерского учета операций с ценными бумагами; разработана методика экономического анализа операций портфельных инвесторов на рынке ценных бумаг. В ходе работы: детально исследованы операции с ценными бумагами, предложен классификатор данных операций; выделены в отдельную группу операции портфельных инвесторов; исследованы действующие нормативные документы, регламентирующие бухгалтерский учет операций на рынке ценных бумаг; определены особенности бухгалтерского учета операций портфельных инвесторов; критически осмыслен порядок бухгалтерского учета операций портфельных инвесторов с фьючерсными контрактами; исследованы изложенные в специальной литературе методы экономического анализа операций портфельных инвесторов; проведен анализ операций, совершаемых с целью хеджирования; представлены предложения по реформированию бухгалтерского учета операций портфельных инвесторов; предложена методика разработки прогнозных сценариев, основанная на различных стратегиях управления портфелем ценных бумаг; разработана компьютерная система анализа операций портфельных инвесторов на рынке ценных бумаг; показана эффективность предложенной методики экономического анализа операций портфельных инвесторов на примере спотового рынка акций, спотового рынка облигаций и рынка фьючерсных контрактов на облигации; проведен анализ операций на рынке акций ведущих российских компаний, на российском рынке государственных облигаций и фьючерсных контрактов на государственные облигации; исследовано применение экономико-математических методов и стратегий хеджирования на этих рынках; предложена методика анализа операций с ценными бумагами, имеющими ограниченное время обращения на рынке с использованием специально разработанных индексов.

Научными результатами диссертационной работы являются:

• разработка классификации операций на рынке ценных бумаг с точки зрения целей предпринимательской деятельности;

• обоснование выделения операций портфельных инвесторов на рынке ценных бумаг в отдельную группу;

• обоснование необходимости раздельного бухгалтерского учета спекулятивных операций с ценными бумагами и операций, осуществляемых с целью хеджирования;

• предложения по использованию экономико-математических методов анализа с целью повышения эффективности операций портфельных инвесторов на рынке ценных бумаг;

• рекомендации по компьютерной системе оценки прогнозных сценариев и оптимизации операций портфельных инвесторов на рынке ценных бумаг;

• предложения по использованию системы индексов для повышения эффективности операций с ценными бумагами, имеющими ограниченное время обращения на рынке, такими как облигации и фьючерсные контракты.

В ходе выполнения диссертационного исследования соискателем использованы следующие формы апробации результатов работы: обсуждение полученных результатов со специалистами коммерческих банков, профессиональных участников рынка ценных бумаг, с брокерами Нижегородской валютно-фондовой биржи, с экспертами Национальной ассоциации участников фондового рынка; участие в научно-практических конференциях побухгалтерскому учету, экономическому анализу и статистическим методам, о чем свидетельствуют опубликованные тезисы докладов соискателя; изложенные в диссертации рекомендации по использованию комплексного подхода к анализу операций портфельных инвесторов на рынке ценных бумаг, а также отдельные методы анализа приняты к практическому использованию в Московском коммерческом банке «АМИ-Банк», Нижегородском социально-коммерческом банке «Гарантия» и других финансовых институтах.

## Список литературы диссертационного исследования кандидат экономических наук Богачек, Наум Львович, 2000 год

1. Гражданский кодекс РФ. Часть 1 от 30.11.94 г. № 51-ФЗ с изменениями и дополнениями; часть 2 от 26.01.96 г. № 14-ФЗ с изменениями и дополнениями.

2. О бухгалтерском учете. Федеральный закон РФ от 21.11.96 г. № 129-ФЗ.

3. О банках и банковской деятельности. Федеральный закон РФ от 2.12.90 г. № 395-1 с изменениями и дополнениями.

4. О несостоятельности (банкротстве). Федеральный закон РФ от 08.01.98 г. № 6-ФЗ.

5. О рынке ценных бумаг. Федеральный закон РФ от 22.04.96 г. № 39-Ф3.

6. О налоге на имущество предприятий. Закон РФ от 13.12.91 г. № 2030-1 с изменениями и дополнениями.

7. О налоге на добавленную стоимость. Закон РФ от 6.12.91 г. № 1992-1 с изменениями и дополнениями.

8. О налоге на прибыль предприятий и организаций. Закон РФ от 27.12.91 г. № 2116-1 с изменениями и дополнениями.

9. О лицензировании отдельных видов деятельности. Закон РФ от 25.09.98 г. № 158-ФЗ.

10. Закон о налоге на операции с ценными бумагами от 12.12.92 г. № 2023.

11. План счетов бухгалтерского учета финансово-хозяйственной деятельности предприятия и инструкция по его применению. Утв. приказом МФ СССР от 01.11.91 г. № 56 (с изменениями и дополнениями).

12. Положение по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности в РФ. Утв. Приказом МФ РФ от 29.07.98 г. № 34н.

13. Положение по бухгалтерскому учету долгосрочных инвестиций. Утв. Приказом МФ РФ от 30.12.93 г. № 160.

14. Артемьев С.С., Михайличенко И.Г., Синицын И.Н. Статистическое моделирование срочных финансовых операций. Новосибирск: Изд. ВЦ СО РАН, 1996.

15. Базовый курс по рынку ценных бумаг. М.: Финансовый издательский дом «Деловой экспресс», 1998.

16. Бакаев А.С., Катаев А.Н., Островский О.М., Шнайдерман Т.А. План и корреспонденция счетов бухгалтерского учета. Типовые проводки. -М.: ФБК-ПРЕФФ, 1997.

17. Балабушкин А. Опционы и фьючерсы. М.: Финансы и статистика, 1996.

18. Бернстайн Л.А. Анализ финансовой отчетности. Теория, практика и интерпретация: Пер. с англ./ Научн. ред. перевода чл.-корр. РАН И.И. Елисеева. Гл. редактор серии проф. Я.В. Соколов.-М.: Финансы и статистика, 1996.

19. Богачек Н.Л., Зорин В.А. Индикатор срочного рынка на ГКО. Тезисы докладов Международной научной конференции по статистическому и прикладному анализу временных рядов (SAATS-97), 1997.

20. Богачек Н.Л., Мизиковский Е.А. Учет операций портфельных инвесторов на рынке ценных бумаг. Финансовая газета №№ 27-31, 1999.

21. Богачек H.JL, Мизиковский Е.А. Экономический анализ операций портфельных инвесторов на рынке ценных бумаг. Финансовая газета1,3, 1999.

22. Богачек Н.Л. Анализ рынка ценных бумаг. Сборник научных трудов: Бухгалтерский учет, Экономический анализ, Аудит: Международные и отечественные исследования, стандарты; отв. ред. Е.А. Мизиковский, 1998.

23. Богачек H.JI. Классификация операций на рынке ценных бумаг. Межвузовский сборник научных трудов: Экономика России. Проблемы и перспективы. Н.Новгород: Изд-во ННГУ, 1999.

24. Богачек H.JI. Методы экономического анализа на срочном рынке облигаций. Вестник Нижегородского университета им. Н.И.Лобачевского. Серия Экономика и финансы. Вып. 1 (2). Н. Новгород: Изд-во ННГУ, 1999.

25. Бригхэм Юджин Ф. Энциклопедия финансового менеджмента. -М.: ИНФРА-М, 1998.

26. Буренин А.Н. Рынки производных финансовых инструментов. -М.: ИНФРА-М, 1996.

27. Буренин А.Н. Фьючерсные, форвардные и опционные рынки. М.: Тривола, 1994.

28. Ван Хорн Дж. К. Основы управления финансами: Пер. с англ./ Гл. ред. серии Я.В. Соколов. М.: Финансы и статистика, 1996.

29. Вейсвейллер Р. Арбитраж. Возможности и техника операций на финансовых и товарных рынках: Пер. с англ.- М.: Церих-ПЭЛ, 1995.

30. Галиц Л. Финансовая инженерия: инструменты и способы управления финансовым риском. -М.: ИНФРА-М, 1996.

31. Де Ковни Ш., Такки К. Стратегии хеджирования: Пер. с англ. -М.: ИНФРА-М, 1996.

32. Едронова В.Н., Мизиковский Е.А. Учет и анализ финансовых активов: акции, облигации, векселя. М.: Финансы и статистика, 1995.

33. Елисеева И.И., Юзбашев М.М. Общая теория статистики: Учебник /Под ред. чл.-корр. РАН И.И.Елисеевой. М.: Финансы и статистика, 1995.

34. Ефимова О.В. Финансовый анализ. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Изд-во «Бухгалтерский учет», 1998.

35. Ивашкевич В.Б. Организация бухгалтерского учета с применением ЭВМ. М.: Финансы и статистика, 1988.

36. Инвестиционно-финансовый портфель (Книга инвестиционного менеджера. Книга финансового менеджера. Книга финансового посредника.) / Отв. Ред. Ю.Б. Рубин, В.И. Солдаткин.-М. . СОМИНТЭК, 1993.

37. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. М.: Финансы и статистика, 1996.

38. Кожинов В.Я. Налоговое планирование. Рекомендации бухгалтеру. Учебно-методическое пособие. М.: 1 Федеративная Книготорговая Компания, 1998.

39. Колб Р.У. Финансовые деривативы. М.: Финансы и статистика, 1997.

40. Крайнева Э.А. Бухгалтерский учет операций с ценными бумагами. М.: Инфра-М, 1994.

41. Лесинский С.В. «Финансовые фьючерсы и опционы» М.: Инфра-М, 1997.

42. Майоров С. Фьючерс на ГКО: стратегии и учет. РЦБ №№ 4-6, 1996.

43. Макаров А.С. Анализ влияния форм расчетов на финансовое состояние предприятий. / Сборник научных трудов: У четно-финансовые проблемы становления рыночных отношений, ННГУ, 1997.

44. Малер Г. Производные финансовые инструменты: прибыли и убытки. -М.: Финансы и статистика, 1996.

45. Международные стандарты финансовой отчетности, 1999.

46. Меньшиков И.С. Финансовый анализ ценных бумаг: Курс лекций. М.: Финансы и статистика, 1998.

47. Мизиковский Е.А. Бухгалтерский учет: корреспонденция счетов. М.: Финансы и статистика, 1999.

48. Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок: Учебник.- М.: Перспектива, 1995.

49. Мэрфи Д. Технический анализ фьючерсных рынков: теория и практика. М.: Сокол, 1996.

50. Новодворский В.Д., Понамарева JI.B., Ефимова О.В. Бухгалтерская отчетность: составление и анализ, часть 1 М.: Бухгалтерский учет, 1994.56.0'Брайен Дж., Шривастава С. Финансовый анализ и торговля ценными бумагами (FAST): Пер. с англ. М.: Дело ЛТД, 1995.

51. Рубцов Б. Зарубежные фондовые рынки. Инструменты, структура. М.: Финансы и статистика, 1996.

52. Румянцева Н. Источники конъюнктурно-экономической информации. -М.: Финансы и статистика, 1997.

53. Рынок ценных бумаг: Учебник / Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. -М.: Финансы и статистика, 1996.

54. Саати Т., Керне К. Аналитическое планирование. Организация систем. М.: Радио и связь, 1991.

55. Савенков В.Н. Ценные бумаги в России. Практическое пособие для руководителей предприятий, бухгалтеров и частных инвесторов. М.: Концерн «Банковский деловой центр», 1998.

56. Салыч Г.Г. Опционные, фьючерсные и форвардные контракты. М., МГУ, 1994.

57. Смит Дж. В., Кузнецова Е.В., Курочкин С.К., Уолтере К.Дж. Финансовое управление компанией/Общ. ред. Е.В. Кузнецовой.-М.: Фонд «Правовая культура», 1996.

58. Сорос Д. Алхимия финансов. М.: Инфра-М, 1996.

59. Сорос Д. Кризис мирового капитализма. М.: Инфра-М, 1999.

60. Справочник финансиста. Под ред. Уткина Э. ЭКМОС. 1998.

61. Статистическое моделирование и прогнозирование: Учеб. пособие / Г.М. Гамбаров, Н.М. Журавель, Ю.Г. Королев и др.; Под ред. А.Г. Гранберга М.: Финансы и статистика, 1990.

62. Стоун Д., Хнтчинг К. Бухгалтерский учет и финансовый анализ: Подготовительный курс / Пер. с англ. Ю.А. Огибина и др.; общ. ред. Б.С. Лисовика и М.Б. Ярцева. СПб.: АОЗТ «Литера плюс», 1993.

63. Стоянова Е.С. Финансовый менеджмент. Российская практика.- М.: Перспектива, 1995.

64. Технический анализ товарных и финансовых рынков. Прикладное пособие. М.: Перспектива, 1996.

65. Уткин Э. Новые финансовые инструменты рынка. М.: Финансы и статистика, 1997.

66. Фельдман А.А. Бухгалтерский учет на фондовом рынке. Учебное пособие для фондовых брокеров и бухгалтеров М.: ИНФРА-М, 199496 с.

67. Финансовые фьючерсы. М.: МГУ, Ассоциация «Гуманитарное знание», 1993.

68. Финансовый менеджмент: теория и практика: Учебник / Под ред. Е.С. Стояновой. -М.: Перспектива, 1996.

69. Фондовый портфель / Отв. ред. Ю.Б. Рубин, В.И. Солдаткин. М.: СОМИНТЭК, 1992.

70. Хабарова Л.П. Бухгалтерский учет и налогообложение операций с ценными бумагами. Практическое пособие. М.: АО «Бизнес-школа «Интел-Синтез», 1995.

71. Хелферт Э. Техника финансового анализа/ Пер. с англ./ Под ред. Л.П. Белых. М.: Аудит, ЮНИТИ, 1996.

72. ХолтР. Основы финансового менеджмента. -М.: Дело, 1993.

73. ХолтР., Барнес С. Планирование инвестиций. М.: Дело, 1994. 80.Чесноков А.С. Инвестиционная стратегия, опционы и фьючерсы. М.:

74. НИИ Управления Мин. экономики РФ, 1993. 81.Четыркин Е.М. Методы финансовых и коммерческих расчетов. 2-еизд., испр. и доп. М.: Дело Лтд, 1995. 82.Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции: Пер. с англ. - М.: ИНФРА-М, 1997.

75. Шварц Ф. Биржевая деятельность Запада (Фьючерсные и фондовые биржи, система работы и алгоритмы анализа). -М.: Ай-Кью, 1992.

76. Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. Методика финансового анализа. М.: ИНФРА-М, 1995.

77. Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. Финансы предприятий. М.: ИНФРА-М, 1997.

78. Элдер А. Как играть и выигрывать на бирже. М.: Дело Лтд, 1996.

79. Эрлих А.А. Технический анализ товарных и финансовых рынков. М.: ИНФРА-М, 1996.

80. Bernstein Jake, Jacob I. Bernstein How the Futures Markets Work. Prentice Hall Trade, 1989.

81. Bowlin O.D., Martin J.D., Scott D.F. Guide to Financial Analysis, 2-nd ed. -McGraw Hill, 1990.

82. Chew L. Managing Derivatives Risk. John Wiley & Sons, 1998.

83. Clewlow Les, Chris Strickland (Contributor) Implementing Derivatives Models: Numerical Methods. Wiley Series in Financial Engineering. John Wiley & Sons, 1998.

84. Elton E.J., Gruber M.J. Modern Portfolio Theory and Investment Analysis, 4-nd ed. John Wiley & Sons, 1991.

85. Hull J.C. Options, Futures, and Other Derivative Securities. John Wiley & Sons, 1997.

86. Kohler H. Essentials of Statistics. Scott, Foresmann and Company, 1988.

87. Korn A. W. Derivatives. John Wiley & Sons, 1998.

88. Neftci Salih N. An Introduction to the Mathematics of Financial Derivatives -Academic Pr., 1996.

89. Redhead K. Financial Derivatives. Prentice Hall, 1997.

90. Rees B. Financial Analysis. Prentice Hall, 1990.

91. Rima I.H. Development of Economic Analysis, 5-th ed. Richard D. Irwin, 1991.

92. Schwager Jack D. A Complete Guide to the Futures Markets: Fundamental Analysis, Technical Analysis, Trading Spreads, and Options. -John Wiley & Sons, 1984.

93. Vaughan E.J. Risk Management. Prentice Hall, 1994.

94. Walmsley J. The New Financial Instruments. Prentice Hall, 1997

95. Wilmott P., Howison S., Dewynne J. The Mathematics of Financial Derivatives. -McGraw Hill, 1992.

96. Wilmott Paul, Derivatives: The Theory and Practice of Financial Engineering. Wiley Frontiers in Finance Series John Wiley & Sons, 1998.

97. Взаиморасчеты по фьючерсному контракту (в USD)1. Открытые позиции Дни день 0) 1 2 3