Кравченко Павел Павлович. Теория и практика профессиональной деятельности на финансовом рынке : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : Москва, 2001 198 c. РГБ ОД, 61:02-8/302-3

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава 1. Финансовый рынок 9

1.1. Финансовый рынок в развитой рыночной экономике 9

1.2. Финансовый рынок РФ 35

Глава 2. Система работы на финансовом рынке 49

2.1. Анализ фундаментальных факторов 49

2.1.1. Фундаментальные факторы, влияющие на валютный курс 49

2.1.2. Фундаментальные факторы, влияющие на курс акций 60

2.2.Технический анализ 77

2.2.1. Классический технический анализ 77

2.2.2. Компьютерный технический анализ 90

2.3.Управление денежными средствами 103

2.3.1. Частные инвесторы 108

2.3.2. Институциональные инвесторы 114

2.4.Система торговли 129

2.5. Основные причины отрицательного результата работы на финансовом рынке 148

Глава 3. Основные направления по развитию финансового рынка РФ 154

3.1. Государственные инвестиции в экономику РФ 154

3.2. Вариант привлечения в реальный сектор экономики валютных сбережений граждан РФ 167

3.3. Программа по подготовке и отбору специалистов предприятия для работы на финансовых рынках 169

4. Заключение 181

Список использованной литературы 185

Приложение 192

**Введение к работе**

Актуальность темы исследования: В экономике РФ после августовского кризиса (1998 г.) отмечены некоторые положительные тенденции. По данным Госкомстата, в 2000 г. объем производства вырос на 8,5 %, ВВП на 7,5%, увеличились золотовалютные резервы Центрального Банка России (ЦБР) на 130 %, снизились темпы инфляции; показатели роста производства, ВВП и внешнеэкономической деятельности (увеличение положительного внешнеторгового сальдо до 60 млрд. долл. в 2000 г.) - самые лучшие после 1992 г. Данная положительная тенденция во многом зависит от профессионализма специалистов, -руководителей различного уровня, финансовых аналитиков, бухгалтеров, частных предпринимателей, на решения которых влияют законодательные и исполнительные органы государства. Как известно, уровень производства, ВВП, инфляции, инвестиций в различные финансовые инструменты и основные фонды и т.д., это взаимозависимые и взаимообуславливая экономические процессы.

Руководитель предприятия, принимающий решение направить свободные денежные средства на покупку дополнительного сырья или СКВ, в расчете на дальнейшее подорожание, создает предпосылки для изменения спроса на определенный вид товара, что, в свою очередь, может привести к повышению уровня цен и инфляции в целом. Покупка СКВ уменьшает золотовалютные резервы ЦБ РФ.

Инвестирование свободных денежных средств в новое оборудование, корпоративные акции или государственные ценные бумаги скажется на увеличении объемов инвестиций в основной капитал, росте стоимости акций и снижении доходности государственных ценных бумаг соответственно. Покупка предприятием нового оборудования позволит предпринимателю увеличить выпуск продукции, нарастить объемы

продаж, создать дополнительное предложение товаров на рынке и новые

рабочие места. Если данный продукт идет на экспорт, то при постоянном уровне импорта увеличатся золотовалютные резервы ЦБР.

Инвестирование средств в корпоративные акции вызовет рост цен на

данный финансовый инструмент, и увеличит капитализацию конкретных

предприятий. За счет этого они смогут привлечь необходимые инвестиции,

и в конечном счете увеличить предложение своей продукции на рынке, а

это - рост производства в целом и ВВП в частности.

Инвестирование финансовых ресурсов в государственные ценные

бумаги снижает доходность по ним и ведет общему удешевлению заемных средств в целом. Обслуживание государственного долга станет менее дорогим, и государство получит реальную возможность больше средств направлять на социальные выплаты гражданам, что в свою очередь, вызовет дополнительное потребление товаров и услуг с вытекающими положительными последствиями. Снижение доходности по государственным ценным бумагам участники рынка воспримут как сигнал снижения уровня инфляции в стране. В результате многие инвестиционные средства переориентируются на производство товаров и услуг.

Снижение спроса на СКВ со стороны участников рынка, покупающих ее для сохранения покупательной способности

инвестированного капитала, при неизменной величине экспорта и импорта, позволит ЦБР увеличить золотовалютные резервы, что положительно оценят внешние инвесторы, и увеличит предложение СКВ на рынке.

Таким образом, решения руководителей предприятий могут и положительно, и отрицательно влиять на развитие экономики страны. От

• согласованности действий руководителей всех уровней законодательной и

A исполнительной власти зависит ускорение или замедление темпов

экономического развития.

Цель и главная задача исследования: на основе анализа

специфики финансового рынка России и с учетом ситуации в

экономике переходного периода, выработать методические подходы и рекомендации, обеспечивающие более эффективное развитие финансового рынка РФ.

В настоящем исследовании поставлены и решены следующие задачи:

- сформулированы понятия финансового рынка, его различных форм и видов;

- проанализирован опыт промышленно развитых стран по регулированию и развитию финансовых рынков и инвестиционных процессов в целом;

- проанализировано становление и основные проблемы российского финансового рынка, причины и последствия решений, принятых 17 августа 1998 г.;

- изучено отечественное законодательство в области финансового рынка и инвестиций;

- разработана новая система работы на финансовых рынках,

позволяющая более эффективно использовать финансовые ресурсы частных лиц и юридических лиц;

- сформулированы предложения по изменению законодательной базы для дальнейшего развития финансового рынка России.

Объект исследования - финансовый рынок РФ, в частности, рынок

ценных бумаг; законодательная база по данному вопросу.

В качестве предмета исследования выступают особенности формирования рынка ценных бумаг России, его влияние на инвестиционную активность, методы государственного регулирования взаимоотношений между участниками финансового рынка.

Теоретическую и методологическую основу исследования составили Конституция РФ, основополагающие экономические законы, фундаментальные труды отечественных и зарубежных ученых по данной тематике, законодательные акты и нормативные документы Российской Федерации по вопросам инвестиционной деятельности и управления экономикой. Различные аспекты данной проблемы отражены в научных трудах: И.А. Бланка, В.И. Колесникова, Ф.А. Гудкова, Д.Ю. Пискулова, В.М. Симчеры, Н.А. Лупея, С.А. Анесянца, Б.И. Алехина, А.С. Чеснокова, К.В. Кириллова и других ученых.

При разработке новой системы работы на финансовых рынках использованы продвинутые методы фундаментального и технического анализа финансового рынка.

При формулировании предложений по дальнейшему развитию финансового рынка РФ и притоку инвестиций современные методы анализа использовались с учетом сложившейся реальной ситуации на мировых финансовых рынках.

Научная новизна диссертации в том, что она представляет собой исследование комплекса проблем становления всех сегментов отечественного финансового рынка, в частности, рынков ценных бумаг и валютного как наиболее развитых по сравнению с другими его сегментами.

Разработана и апробирована на практике система работы на российском финансовом рынке для институциональных инвесторов и частных лиц, позволяющая эффективно использовать финансовые ресурсы с выбранной степенью риска.

Предложена и обоснована методика принятия решений об открытии и закрытии торговых позиций на различных сегментах финансового рынка.

Предложена методика предварительного расчета возможных торговых убытков и ориентировочной доходности при проведении спекулятивных операций с различными инструментами торговли.

Предложена методика по отбору специалистов, претендующих на управление финансовыми ресурсами юридических и физических лиц.

Сформулированы основные причины отрицательного результата работы специалистов на финансовом рынке.

В ходе исследования выявлены заметные пробелы в законодательстве РФ в области финансового рынка, тормозящие дальнейшее его развитие.

Сформулированы дополнения в нормативные акты, способствующие, привлечению инвестиций в российскую экономику, ускорению обновления основных фондов предприятий в стране и увеличению промышленного производства.

Предложены экономические методы определенного вмешательства государства в экономику РФ, позволяющие в среднесрочном плане сбалансировать структуру торгового баланса, модернизировать российские предприятия, заложить основу долгосрочного экономического роста, повысить благосостояние населения России.

Предложен вариант привлечения в реальный сектор экономики РФ валютных сбережений граждан.

В первой главе рассматривается финансовый рынок и его сегменты в странах с развитой рыночной экономикой. Анализируется опыт и необходимость некоторых сегментов финансового рынка - рынков фьючерсного и опционов.

Во второй главе рассматривается состояние финансового рынка РФ, и этапы становления рынка ценных бумаг.

В третьей главе даны рекомендации по дальнейшему развитию финансового рынка РФ в целом и методика работы на различных сегментах финансового рынка.

Апробация: Новая система работы на финансовом рынке России предложенная в диссертации, используется автором на практике с 1998 г. и показала свою надежность и эффективность.

Публикации. По теме диссертации автором опубликованы две монографии «Как не проиграть на финансовых рынках» - М.: Информационно-аналитический и учебный центр НАУФОР, 1999. - 208 с, "Как не проиграть на финансовых рынках ". - 2-е изд., перераб. и доп. - М: Изд-во "Дело и Сервис", 2000. - 224с, две статьи в журнале «Менеджмент в России и за рубежом» Издательство "Финпресс", № 2 и №3 2000 г.; восемь статей в журнале "Финансовый менеджмент" Издательство "Финпресс", №1, №2 2000 г., №1, №2 2001 г. Общий объем публикаций 30,5 п.л.

Объем и структура диссертации. Работа состоит из введения, трех глав, выводов, библиографии и приложения; объем 198 стр. машинописного текста (включая таблицы, графики, рисунки и библиографию).

## Финансовый рынок в развитой рыночной экономике

Финансовый рынок чрезвычайно сложная система, в которой деньги и другие финансовые активы его участников обращаются самостоятельно, независимо от обращения реальных товаров. Этот рынок оперирует многообразными финансовыми инструментами, обслуживается специфическими финансовыми институтами, располагает разветвленной и разнообразной инфраструктурой.

В литературе, финансовый рынок - это рынок где объектом купли-продажи выступают разнообразные финансовые инструменты и финансовые услуги, и состоит из следующих важных сегментов - рынков: валютного, ценных бумаг, фьючерсного и опционов.

Финансовый рынок:

- мобилизует временно свободный капитал из многообразных источников;

- эффективно распределяет аккумулированный свободный капитал между многочисленными конечными его потребителями;

- определяет наиболее эффективные направления использования капитала в инвестиционной сфере;

- формирует рыночные цены на отдельные финансовые инструменты и услуги, объективно отражающие складывающееся соотношение между предложением и спросом;

- осуществляет квалифицированное посредничество между продавцом и покупателем финансовых инструментов;

- формирует условия для минимизации финансового и коммерческого риска;

ускоряет оборот капитала, т.е. способствует активизации экономических процессов.

Чем больше разрыв между объемами предполагаемых инвестиций и накоплениями, тем острее необходимость в функционировании финансовых рынков для распределения накоплений между конечными потребителями. Встреча конечного инвестора и конечного владельца средств должна осуществиться оптимальным образом и с наименьшими затратами.

Эффективные сегменты финансового рынка абсолютно необходимы для обеспечения мобилизации свободного капитала и поддержания экономического роста государства. При наличии только собственных накоплений, субъекты рынка могли бы инвестировать не больше, чем накоплено, поэтому их инвестиционная активность была бы ограниченной. Если же размер намеченных инвестиций превышает сумму текущих сбережений, субъекты рынка просто вынуждены откладывать их осуществление до накопления требуемых средств. Из—за отсутствия финансирования субъектам рынка, не обладающим достаточным капиталом, пришлось бы отложить или отказаться от многих перспективных инвестиций или финансировались не самые лучшие проекты, т.е. капитал использовался бы не оптимальным образом. Субъектам рынка, не имеющим в своем распоряжении привлекательных вариантов инвестирования средств, ничего не оставалось бы, кроме как аккумулировать средства. С другой стороны, перспективные инвестиционные проекты не реализовались бы из-за недостатка средств у фирм, имеющих инвестиционные альтернативы.

## Анализ фундаментальных факторов

Фундаментальные факторы - ключевые макроэкономические показатели состояния национальной экономики, действующие в среднесрочной перспективе на участников валютного рынка и уровень валютного курса.

Агенство «Рейтер» публикует специальную страницу прогноза основных экономических индикаторов промышленно развитых стран: ЕС/1. Обычно это данные макроэкономической статистики, публикуемые национальными статистическими органами. Существует специальный график публикаций статистических данных различных стран.

На мировых валютных рынках, где 80% арбитражных операций проводятся с американским долларом, наибольшее значение имеют данные по экономике США, влияющие на повышение или снижение курса доллара по отношению к остальным валютам. Можно выделить два временных аспекта влияния фундаментальных факторов на валютный курс -долгосрочное и краткосрочное влияние.

Долгосрочное влияние - это ситуация, при которой набор фундаментальных факторов определяет состояние национальной экономики, а следовательно, тренд изменения валютного курса на протяжении месяцев и лет. Такое среднесрочное прогнозирование курса используется для открытия стратегических позиций. Например: многолетнее отрицательное сальдо торгового баланса США с Японией причина постоянного снижения курса доллара к японской иене (с 250 - в 1985 г. до 80 - в 1995 г.). Для средне- и долгосрочного влияния учитываются статистические индикаторы за период больше месяца (квартал, год).

Краткосрочное влияние - это ситуация при которой влияние опубликованного статистического индикатора на курс валюты, действующее в течение нескольких часов или порой минут. Например, публикация данных о снижении торгового баланса между США и Японией за прошлый квартал способна привести к некоторому росту курса доллара к иене в течение нескольких часов. Краткосрочное влияние на курс оказывают индикаторы за короткие периоды (неделя или месяц). После выхода экономических данных, трейдер должен мгновенно ответить на следующие вопросы, от правильного решения которых зависит размер прибыли или убытка.

Вопрос 1. Эти цифры, - такие, как ожидал рынок, или наоборот?

Существуют предварительные данные предстоящих публикаций, на которые «закладывается рынок». В случае совпадения спрогнозированного и реального значений показателя сильного движения, как правило, не происходит.

(Например: стал известен прогноз по резкому снижению показателя прироста валового национального продукта (ВНП) США с 1,2 до 0,4% в квартал. Это пока лишь прогноз, но многие дилеры начинают заблаговременно продавать доллары, что приводит к понижению курса. Если их доля в общем объеме рынка достаточно высока, то на момент публикации данных в среду в 13-30 по гринвичскому времени реакция рынка будет зависеть от конкретной цифры показателя.

- Если значение прироста ВНП составит 0,4%, показатель курса практически не должен измениться.

- Если реальное значение прироста ВНП превысит ожидаемое, например, 0,9%, курс доллара, возможно, повысится, хотя и не очень сильно.

- Если реальный прирост ВНП составит всего 0,1 %, т.е. ниже ожидаемого, вероятнее всего, продолжится снижение курса доллара.

- Если прирост ВНП окажется необычайно высоким и абсолютно не ожидаемым рынком, то валютный курс сильно вырастет и возможно, изменит оценку текущей экономической ситуации.)

## Государственные инвестиции в экономику РФ

(Существенное повышение мировых цен на нефть, девальвация национальной валюты и сокращение импорта обеспечило стране в 1999 и 2000 гг. значительное положительное внешнеторговое сальдо, увеличение промышленного производство и ВВП). Это то немногое, что привлекает рисковый капитал в Россию в виде портфельных инвестиций. В случае снижения по различным причинам (падение цен на энергоресурсы, увеличение импорта, выплата внешнего долга и т.д.) положительного сальдо платежного баланса страны, вновь возможны девальвация рубля, снижение уровня жизни населения, резкое падение цен на все финансовые инструменты и бегство капитала.

Проанализировав платежный баланс РФ за несколько лет в области инвестиций в РФ, можно сделать вывод: в зависимости от прогнозируемой экономической ситуации поток инвестиций в РФ изменяется по величине и по соотношению между прямыми и портфельными инвестициями. Большая часть инвестиций в РФ, портфельные, при ухудшении ситуации в стране они, "моментально" "уходят" из России. Структура распределения внешних инвестиций в Россию представлена блок- схемой на рис 2.

Российская экономика, как и экономика любой страны, нуждается в значительной степени в прямых инвестициях. (Для РФ эта проблема особенно актуальна, так как изношенность основных фондов практически всех предприятий достигает 60%) . Через 5-10 лет экономика не сможет удовлетворить потребности покупателей в большей части основных товаров. Следовательно, платежеспособный спрос отечественных потребителей будет удовлетворен импортными производителями. Это станет возможным только в том случае, если российский экспорт будет превышать импорт, и общий платежный баланс страны будет положительным. В случае отрицательного платежного баланса страны поток импортных товаров в страну будет постоянно снижаться, а так как отечественные производители, в силу указанных выше причин, не смогут "ответить" увеличением выпуска продукции, как это было сделано в 1998 г., возникнет существенный дефицит основной массы товаров, с вытекающими отрицательными последствиями.

Такая ситуация вполне реальна по следующим причинам:

A) страна имеет значительный внешний долг, с платежами от 8 млрд. долл. в год;

Б) существенная проблема, связанная с утечкой капитала, уровень которой в 8-12 млрд. долл. в год;

B) (значительная доля экспорта приходится на необработанную продукцию (энергоресурсы, металлы различных групп и др.)) ; при значительном снижении цен на эту продукцию на мировом рынке валютные поступления значительно снизятся;

Г) в последнее время сформировался определенный уровень импортных товаров, который не снижается даже при значительном кризисе. Отток валютных средств из страны по данной группе составляет 30-40 млрд. долл. в год.

Таким образом, в настоящий момент общая минимальная сумма оттока валютных средств из страны составляет около 50 млрд. долл. в год. При благоприятной экономической ситуации в стране она будет только возрастать, вызывая уменьшение положительного сальдо платежного баланса страны. В случае резкого снижения цен на экспортируемую Россией необработанную продукцию (ситуация второй половины 1997 г. и 1998 г.) сальдо платежного баланса может быть отрицательным, и как следствие - крах финансовой системы РФ.