**МИРОВОЙ ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК**

1. **Сущность, функции и структура мирового финансового рынка**

Финансовый рынок – это механизм, соединяющий спрос на финансовые средства и предложение финансовых средств.

Функции финансового рынка:

* передача временно свободных денежных средств от кредиторов к заемщикам (трансформация сбережений в инвестиции);
* мобилизация капитала, так как для реализации определенных проектов требуется больший объем капитала, чем тот, которым располагают отдельные сберегающие субъекты;
* отбор проектов;
* мониторинг использования средств по проекту;
* обеспечение выполнения контрактов (возврат средств);
* передача, разделение, агрегирование, диверсификация рисков.

Во второй половине XX в. финансовый капитал приобретает самодовлеющий характер и его влияние на реальный сектор экономики усиливается. В конце XX – начале XXI в. масштабы финансового сектора экономики заметно возросли. Ежедневные международные потоки капитала в начале XXI в. составили около 2 трлн. долларов. В 2005 г. объем иностранных депозитов в коммерческих банках составил более 15 трлн. долларов по сравнению с 10 трлн., в 2000 г. С конца 70-х гг. XX в. ставки процента, как правило, превышают темпы экономического роста в развитых странах (исключение – Япония). Следствием этого является превышение доходности финансовых вложений над доходами от реальных, что приводит к изменению структуры инвестиций (начиная, с 1975 г. растут инвестиции корпораций преимущественно в финансовые активы, а не в основные фонды). Глобальный финансовый рынок возник в результате интернационализации торговли и промышленного капитала. Мировой финансовый рынок состоит из следующих сегментов: валютный рынок, рынок долговых обязательств, рынок титулов собственности, рынок производных финансовых инструментов.

1. **Валютный рынок**

За последние десятилетия ежедневный объем сделок на мировом валютном рынке возрос с 1 млрд. до 1880 млрд. долларов, а объем торговли товарами и услугами всего на 50 %. В результате в 2004 г. объем валютных операций в 70 раз превышал объем мирового экспорта товаров и услуг.

Мировой валютный рынок включает отдельные рынки, локализованные в различных регионах мира, центрах международной торговли и валютно-финансовых операций. Под международным валютным рынком понимается цепь связанных между собой системой кабельных и спутниковых коммуникаций региональных валютных рынков. Существуют такие региональные рынки как: европейский, американский, азиатский.

Валютный рынок – это механизм, посредством, которого взаимодействуют продавцы и покупатели валют. Объектом рынка является свободно конвертируемая валюта. Участники рынка – центральные банки, коммерческие банки, специализированные брокерские и дилерские организации, ТНК, фирмы, физические лица. По субъектам, оперирующим с валютой, валютный рынок делится на межбанковский, клиентский и биржевой. Основой является межбанковский сегмент, как результат взаимодействия валютных счетов коммерческих банков.

Роль валютного рынка определяется его функциями:

* обслуживание международного оборота товаров, услуг, капитала;
* формирование валютного курса под влиянием спроса и предложения;
* предоставление механизмов для защиты от валютных рисков, движения спекулятивных капиталов и инструментов для реализации целей денежно-кредитной политики.

Все операции, осуществляемые на валютном рынке, можно разделить на те, которые обслуживают международную торговлю (их около 10 %) и те, которые являются чисто финансовыми трансфертами (спекуляции, хеджирование, инвестиции).

К особенностям финансового рынка Украины относятся: низкий уровень капитализации, ликвидности, прозрачности, слабая защита прав собственности, преобладание институциональных инвесторов над индивидуальными.

***Формы торговли валютой***

Спот сделка – это сделка немедленной поставки валюты в течение двух банковских дней без начисления процентной ставки на сумму поставленной валюты. Основной инструмент спот рынка – электронный перевод по каналам системы СВИФТ (сообщество всемирных банковских финансовых коммуникаций). Спред (маржа) – это разница между курсом покупки и курсом продажи. Спред должен покрывать операционные издержки банка и обеспечивать нормальную прибыль.

Срочные сделки – это операции, связанные с поставкой валюты на срок от 3 дней со дня ее заключения. Стандартные сроки заключения таких сделок: 1, 3, 6, 9, 12 месяцев. Существуют следующие виды срочных сделок: форвардные, фьючерсные, опционы, своп сделки. Курс осуществления срочных сделок отличается от спот курса на величину скидки или надбавки к спот курсу. Для определения величины скидки или надбавки анализируются факторы, влияющие на величину валютного курса, и прогнозируется ориентировочный курс валюты.

Форвардный валютный контракт – обязательное для исполнения соглашение о покупке или продаже в определенный день в будущем определенной суммы иностранной валюты. Валюта, сумма, курс и дата платежа фиксируются в момент заключения сделки. Срок сделок: от трех дней до пяти лет. Наиболее распространенные сделки на срок 1, 3, 6 ,12 месяцев. Теоретически форвардная цена валюты может быть равна спот цене, но на практике это встречается редко. Если форвардный курс больше спот курса, валюта котируется с премией, если меньше, то с дисконтом. Размер дисконтов или премий вычисляется по формуле:

**.**

где *t* – срок исполнения контракта.

Существуют два метода котировки форвардного курса аут-райт и своп ставка.

При аут-райт указывается полный спот курс, форвардный курс и т.д. Более распространен метод котировок с помощью своп ставок, т. к. дилеры оперируют форвардными маржами, выраженными в пунктах, которые и называются своп ставками.

Если, например, курс доллара США к гривне:

Покупка Продажа

Спот 5450 5500

3 мес. 230 260

то доллар США в данном случае котируется к гривне с премией, форвардная маржа (*FM*) для этой схемы конвертации валют:

*FM* = 5680 – 5500 = 180 пунктов.

Фьючерсные сделки сходны с форвардными сделками: они осуществляются на срок от трех дней со дня заключения сделки, и цена исполнения контракта в будущем определяется в день заключения сделки. Отличия заключаются в том, что фьючерсные сделки осуществляются на биржевом сегменте рынка (форвардные на межбанковском) следовательно, они стандартны по срокам, объемам, условиям поставки. Стандартизация означает, что фьючерсные сделки могут совершаться более дешево.

Своп сделка – это валютная операция, сочетающая куплю – продажу двух валют на условиях немедленной поставки с одновременной контрсделкой на определенный срок с теми же валютами. По операциям своп наличная сделка осуществляется по курсу спот, который в контрсделке корректируется с учетом премии или дисконта. Выгоды такой сделки: экономия на марже по наличной сделке т. к. курс спот – это средний курс, а не курс купли – продажи, а для банка такие сделки не создают открытой валютной позиции, следовательно, отсутствует валютный риск. Сделки обычно заключаются на срок до 6 месяцев.

Если валюта котируется с премией, то своп принесет доход. Если валюта котируется с дисконтом, то своп будет убыточным. Доходность (убыточность) свопа в виде годовой процентной ставки определяется по формуле:

При торговле валютой у участников рынка возникают требования и обязательства в различных валютах. Соотношение требований и обязательств образуют валютную позицию, которая бывает открытой и закрытой. Закрытая – совпадение требований и обязательств в каждой валюте. Открытая – несовпадение требований и обязательств. Открытая позиция бывает длинной и короткой: длинная – требования превышают обязательства; короткая – обязательства превышают требования. Наличие открытой позиции влечет за собой валютный риск, то есть риск потерь или недополучения прибыли в связи с неблагоприятным изменением курса.

Хеджирование – это компенсационные действия, предпринимаемые покупателем или продавцом на валютном рынке, чтобы предохранить свой доход в будущем от неблагоприятного изменения валютного курса. В целях хеджирования используются опционы.

Опцион – это ценная бумага, дающая право ее владельцу купить (продать) определенное количество валюты по фиксированному курсу в будущем. Опционная премия – это премия, которую покупатель опциона платит за его приобретение. Размер премии зависит от прибыли, которую мог бы получить владелец при немедленном исполнении и срока, на который заключен опцион.

В отличие от форвардных и фьючерсных контрактов, опционы дают возможность ограничить риск, связанный с неблагоприятным развитием курсов, сохраняя шансы на получение прибыли в случае благоприятного изменения валютного курса.

Отклонение валютного курса на различных валютных рынках определяется операционными расходами, связанными с переводом данной валюты с одного рынка на другой. В случае, если курсы различаются на величину большую, чем операционные расходы, возникает возможность валютного арбитража. Валютный арбитраж – операция с валютами, состоящая в одновременном открытии одинаковых по срокам противоположных позиций на одном или нескольких финансовых рынках с целью получения прибыли за счет разницы в котировках. По своей сути эти сделки противоположны хеджированию. Арбитражные операции в процентном выражении невелики, так как выгодны лишь крупные сделки. Условия для валютного арбитража: свободный перелив капитала, отсутствие валютных ограничений. Предпосылкой возникновения арбитража является несовпадение котировок активов во времени и в пространстве. Существует временной и пространственный арбитраж. Пространственный арбитраж – это получение дохода за счет разницы курса валют на двух различных рынках. Временной арбитраж – это доход от разницы валютных курсов во времени. В настоящее время валютный арбитраж уступает место валютно-процентному. Он основывается на использовании различий в процентных ставках по сделкам, осуществляемых в различных валютах. Для этого осуществляется конверсия национальной валюты в иностранную и ее размещение на депозит в иностранном банке. После окончания срока средства конвертируются в национальную валюту.

Таблица 1. Доля отдельных валют в операциях мирового валютного рынка (в % от среднего оборота за день)

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | 1989 | 2004 |
| Доллар США | 90,0 | 88,7 |
| Нем марка | 27 | - |
| Фран. франк | 2 | - |
| Остальные национальные валюты ЭВС и экю | 4 | - |
| Евро | - | 37,2 |
| Йена | 27 | 20,3 |
| Фунт стерлингов | 15 | 16,9 |
| Швейцарский франк | 10 | 6,1 |
| Другие валюты | 25 | 30,8 |

1. **Рынок долговых обязательств**

Долговые обязательства подтверждают право кредитора на взыскание долга с должника.

Мировой банк выделяет:

* Долгосрочную задолженность, к ней относится задолженность свыше одного года в составе: государственного прямого долга, который создается вследствие заимствований государства; государственного условного долга, который является результатом того, что государство выступает гарантом по заимствованиям других субъектов хозяйствования; не гарантированного государством долга частных субъектов хозяйствования (в Украине соотношение между прямым и условным долгом государства по внешним обязательствам составляет 78: 22).
* Задолженность перед МВФ. Поскольку МВФ кредитует страны – члены с помощью продажи им необходимого количества иностранной валюты в обмен на национальную, то задолженность перед МВФ на конец года отражает объемы обратного выкупа страной-должником у МВФ национальной валюты. Задолженность автоматически уменьшается, если национальная валюта страны, находящаяся в распоряжении МВФ покупается другой страной.
* Краткосрочную задолженность. Ее формируют: кредиты сроком не более одного года; платежи по обслуживанию долгосрочных кредитов (проценты и комиссионные), которые должны по графику выплачиваться в текущем году.
* По типу заемщика долговые обязательства бывают – государственными, гарантированными государством и частными; по типу кредитора долговые обязательства делятся на официальный долг и частный долг. Официальные долговые обязательства подразделяются на обязательства перед международными организациями и двусторонние обязательства. Частные долговые обязательства делятся на:
* ноты и коммерческие бумаги – средне- и краткосрочные негарантированные расписки на предъявителя, выпущенные на свободный рынок со скидкой от объявленной стоимости; используются небольшими фирмами как заменитель банковских займов;
* банковские займы – займы, выдаваемые банками частному бизнесу как внешний источник финансирования; для снижения рисков кредиты может выдавать группа банков (так называемый синдицированный займ);
* облигации – ценные бумаги со средним сроком погашения в 3-10 лет, издающиеся под залог корпоративного или личного имущества. Облигации могут погашаться по наступлению срока платежа или конвертироваться в акции компании. Если весь выпуск приобретает банк, и не размещает их на вторичном рынке, то это фактически банковский займ.

Из украинских банков возможность выходить на мировой финансовый рынок и размещать там свои долговые обязательства и привлекать синдицированные займы имеют не многие (Приватбанк, Укрсиббанк, Укрэксимбанк). Несмотря на выпуск еврооблигаций, они предпочитают синдицированные кредиты (например, за первый квартал 2005 г. таким способом привлекли 300 млн. долларов). Синдицированные кредиты более удобный инструмент для банков т.к. необязательно иметь международный кредитный рейтинг, и по ним более низкие процентные ставки (либор+3,5-3,9 %). Организационные расходы по размещению евробондов (еврооблигаций) выше. Существует также риск девальвации гривны.

Зарубежные рынки облигаций имеют специфические названия: облигации, размещаемые на рынке США – янки-облигации, на рынке Испании – матадор облигации, на рынке Японии – самурай – облигации и т.д.

Проблемы международной задолженности обострились в 80-е годы XX в. Эксперты Мирового банка разработали классификацию стран по уровню задолженности:

* страны с чрезмерной задолженностью (показатели отношения внешней задолженности к экспорту и ВВП соответственно превышают 220 и 80 %). К этой группе относятся страны Центральной Африки (показатель отношения внешней задолженности к экспорту в среднем составляет 255 %); страны Южной Азии (249 %); страны Латинской Америки и Карибского бассейна (247 %);
* страны с умеренной задолженностью (показатели отношения внешней задолженности к экспорту и ВВП соответственно меньше 220 и 80 %, но больше 60 %). К этой группе относятся страны Европы и Центральной Азии (168 %); страны Средней Азии и Северной Африки (153 %); страны Восточной Азии и Тихоокеанского региона (100 %);
* страны с низким уровнем задолженности (оба показателя меньше 60 %).

Беднейшие страны должники, относящиеся к первой группе, могут рассчитывать на специальные программы списания задолженности. Страны могут обращаться к Парижскому и Лондонскому клубам кредиторов с просьбой пересмотреть условия погашения задолженности, т.е. реструктуризировать долг (увеличение сроков выплаты, изменение процентной ставки) перед государственными и частными кредиторами.

Центральным вопросом в политике международных заимствований является способность страны управлять своей внешней задолженностью, ее платежеспособность. Платежеспособность страны характеризуют такие показатели:

* внешний долг страны/ВВП;
* платежи по обслуживанию внешнего долга/ВВП;
* внешний долг страны/экспорт товаров и услуг;
* платежи по обслуживанию внешнего долга/экспорт товаров и услуг;
* проценты по международным кредитам/ВВП;
* проценты по международным кредитам/экспорт товаров и услуг
* золотовалютные резервы страны/ внешний долг страны.

Разновидностью показателя внешний долг/ВВП является показатель государственный долг/ВВП. В соответствии с Маастрихтскими требованиями для стран-кандидатов для вступления в Экономический и валютный союз (ЭВС), а также в соответствии с положениями Бюджетного кодекса Украины предельно допустимое соотношение государственного долга к ВВП установлено на уровне 60 %. Для развивающихся стран и стран с переходной экономикой влияние внешнего долга на темпы экономического роста становятся негативными, если его величина достигает 35-40 % ВВП и 160-170 % объемов экспорта. Отрицательное воздействие начинает проявляться, когда эти соотношения составляют половину приведенных показателей.

В зависимости от графика платежей по обслуживанию долга (платежи равномерно распределены в течение длительного времени или сконцентрированы на коротком временном отрезке) в странах с одинаковым показателем внешний долг/ВВП ситуация может значительно отличаться. Поэтому рассчитывается и такой показатель как отношение процентов по обслуживанию внешнего долга к ВВП. Считается, что если этот показатель составляет 5 % и более, то долговая нагрузка на экономику значительна. Данные об отношении государственного прямого и гарантированного долга Украины к ВВП содержатся в приложении 3.

Поскольку платежи по обслуживанию долга осуществляются в свободно конвертируемой валюте, то необходимо учитывать экспортные возможности страны должника. Для этого рассчитываются такие показатели как внешний долг/экспорт и проценты по обслуживанию внешнего долга/экспорт (норма обслуживания долга). Считается, что если последний показатель превышает 20 %, то существует угроза срыва графика обслуживания долга. На практике же некоторые страны выдерживают и 35 %, а другие прекращают регулярные платежи и при 15 %. В Украине норма обслуживания долга в последние годы составляла около 13 %, но при этом необходимо учитывать высокую зависимость украинской экономики от конъюнктуры мирового рынка.

В 90-е гг. рост мирового рынка долговых обязательств опережал рост реальной экономики. Объем задолженности по ценным бумагам по отношению к ВВП возрос с 80 % в 1990 г. до 120 % в 1999 г. В начале 90-х гг. росла задолженность по государственным заимствованиям, во второй половине 90-х увеличилась задолженность по бумагам частных эмитентов. ½ всей задолженности по ценным бумагам приходилась на долю США, а всего на развитые страны – 94 %. Страны с формирующимися рынками в финансировании больше используют банковский кредит. В мусульманских странах нет рынков облигаций – Коран запрещает процентные платежи. Если в развитых странах наблюдается процесс секьюритизации – переориентация с банковского кредита на эмиссию ценных бумаг, то в странах с переходной экономикой этот процесс протекает медленно.

Таблица 2. Доля отдельных валют на международном рынке долговых обязательств (в % от общего объема выпуска за год)

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | 1999 | 2003 |
| Доллар США | 44 | 40,5 |
| Евро | 38,0 | 44,7 |
| Йена | 7,0 | 3,6 |
| Фунт стерлингов | 7,45 | 6,0 |
| Швейцарский франк | 1,7 | 1,5 |
| Остальные валюты | 1,9 | 3.7 |

1. **Рынок титулов собственности**

Титулы собственности на мировом рынке представлены:

* в виде акций. Акции – ценные бумаги, подтверждающие право их владельца на долю в капитале компании, дающие ему право голосовать на ежегодных собраниях акционеров, избирать директоров и получать в виде дивидендов долю от прибыли компании;
* депозитарных расписок – ценных бумаг, выпускаемых национальным банком и подтверждающих его владение акциями иностранных компаний.

На акции приходится около 80 % всех новых международных размещений титулов собственности, а на депозитарные расписки – не более 20 %.

Международный рынок титулов собственности делится на развитые рынки и развивающиеся рынки. Развитые рынки представлены рынками акций предприятий США, Японии, стран ЕС, характеризующихся большой удельной долей организованной торговли через биржи, высоким уровнем рыночной капитализации (стоимость ценной бумаги, установленная котировкой на фондовой бирже) и отработанной системой организационного и правового обеспечения торговли акциями. Понятие развивающихся рынков объединяет рынки акций развивающихся стран и стран с переходной экономикой, характеризующиеся высокими темпами роста, повышенным риском, низким уровнем рыночной капитализации и формирующимся механизмом правового регулирования. В таблице 3. представлены данные о среднегодовой капитализации фондовых бирж развитых и развивающихся рынков.

Таблица 3. Среднегодовая капитализация фондовых бирж развитых и развивающихся рынков 2003-2005 гг.

|  |  |
| --- | --- |
| Страна | Капитализация фондового рынка (млрд. долларов) |
| Развитые рынки |
| Австрия | 56,5 |
| Греция | 103,8 |
| Ирландия | 85,1 |
| США | 13451 |
| Япония | 2495 |
| Развивающиеся рынки |
| Аргентина | 45,3 |
| Венгрия | 18,9 |
| Индонезия | 22,1 |
| Мексика | 91,7 |
| Польша | 37,4 |
| Словакия | 1,3 |
| Словения | 15,5 |

Для развивающихся рынков характерны колебания цен акций в диапазоне 15,4 – 64,2 %, в то время как для развитых рынков этот интервал составляет 18,4 – 37,5 %. Если среднегодовая доходность на развитых рынках приближается к нулю, то на развивающихся рынках доходность может колебаться так резко, что ее значение отличается от нуля, как в положительную, так и в отрицательную сторону. Эту особенность иллюстрирует таблица 4.

Таблица 4. Доходность развитых и развивающихся рынков, 1990–2004 гг.

|  |  |
| --- | --- |
| Страна | Среднегодовая доходность, % |
| Развитые рынки |
| Великобритания | 0,36 |
| Германия | 0,28 |
| Канада | 0,14 |
| США | 0,30 |
| Япония | 0,32 |
| Развивающиеся рынки |
| Аргентина | 10,8 |
| Бразилия | 14,1 |
| Венесуэла | 6,1 |
| Индия | 3,9 |
| Китай | -7,4 |
| Польша | 10,4 |
| Турция | 6,3 |

Данные таблицы 5. показывают, что для развивающихся рынков характерны небольшое число зарегистрированных компаний и существенные трансакционные издержки. Если на развитых рынках издержки, сопровождающие сделки по ценным бумагам (в основном брокерское обслуживание и поиск информации) составляют треть цены сделки, то для участников развивающихся рынков они превышают половину цены сделки.

Таблица 5. Трансакционные издержки и число зарегистрированных компаний на фондовых рынках, 1998 г.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Страна | Средние трансакционные издержки к объему торгов | Число зарегистрированных компаний |
| Развитые рынки |
| США | 23,55 | 8450 |
| Япония | 27,27  | 2416 |
| Развивающиеся рынки |
| Аргентина | 48,67 | 130 |
| Бразилия | 46,62 | 527 |
| Индонезия  | 95,51  | 257 |
| Мексика  | 60,98 | 194 |

На развивающиеся рынки большее влияние оказывают макроэкономические факторы (валютный курс, процентная ставка, уровень инфляции, темп роста ВВП, отношение государственного долга к ВВП), в то время как на развитых рынках сильнее ощущается влияние микроэкономических факторов (размер компании, величина и регулярность выплат дивидендов, отношение цены к совокупному доходу фирмы).

Наиболее быстрый рост мирового рынка акций происходил во второй половине 90-х гг. и связан с компаниями информационных технологий США, доля США в мировой капитализации в этот период составляла 50 %. В основном рост капитализации происходил за счет роста курса акций. Но в 2000 г. акции высокотехнологичных компаний испытали падение. Среди причин, вызвавших это неэффективное использование привлеченных капиталов: с 1995 по 1999 гг. американские интернет-компании привлекли с рынка 150 млрд. долларов и только 20 % из них вложили в производство, остальные – реклама, покрытие расходов и т.д. Спекулятивный характер на рынке акций высокотехнологичных компаний способствовал снижению доверия, и, как следствие, снизились и акции традиционных компаний.

В 2001 г. произошло снижение деловой активности; усилилась взаимозависимость мировых финансовых рынков. Это укладывается в схему экономического цикла: перепроизводство, рост товарно-материальных запасов, снижение прибыли, снижение темпов экономического роста. Если в краткосрочном периоде колебания цен могут не иметь рационального объяснения, то в долгосрочном периоде динамика акций связана с динамикой экономического цикла.

**5. Рынок производных финансовых инструментов**

В современных условиях возникла целая группа новых финансовых инструментов, одна из задач которых заключается в передаче или нейтрализации рисков.

Финансовые деривативы – это инструменты торговли финансовым риском, цены которых привязаны к другому финансовому или реальному активу, такому как товар, акции, валюта или процентная ставка. Деривативы сейчас занимают первое место среди инструментов управления финансовыми рисками. Международная торговля деривативами осуществляется на основе двух основных типов контрактов – контрактов типа форвардов, в соответствии, с которыми стороны договариваются обменяться реальным или финансовым активом в количестве, определенном в контракте, в определенную дату в будущем по согласованной сегодня цене. К первому типу контрактов относятся фьючерсы – те же форварды, но торгуемые в стандартизированном виде на биржах, и свопы (валютные, процентные, товарные, на акции), в рамках которых стороны договариваются об обмене активами сегодня и их обратном обмене в будущем на основе согласованных правил. Второй тип – это контракты типа опционов. Опционы дают покупателю за определенную плату право, но не обязательство купить или продать на основе стандартного контракта реальный или финансовый актив в период до определенной даты в будущем по зафиксированной сегодня цене.

По объему торговли валютные и процентные дериваты доминируют над товарными деривативами и деривативами на акции (по данным БМР с 1998 г. количество операций с валютными деривативами несколько сократилось из-за внедрения евро, расширения электронной формы брокерской деятельности; консолидации банковского сектора).

С организационной точки зрения деривативы делятся на деривативы, продаваемые на биржах, и деривативы, продаваемые вне бирж. Удельный вес биржевой торговли сокращается на фоне соответствующего роста объемов торговли вне бирж. Биржевая торговля деривативами сконцентрирована в Великобритании, США, ФРГ; основными мировыми центрами внебиржевой торговли деривативами являются Лондон, города США (Нью-Йорк, Чикаго. Филадельфия), Токио, Сингапур, Гонконг. Из развивающихся рынков деривативов крупнейшие – это рынки ЮАР, Сингапура, Южной Кореи. Факторы, сдерживающие развитие деривативов на развивающихся рынках:

* неразвитость рынков базовых активов;
* отсутствие необходимой законодательной и рыночной инфраструктуры;
* ограниченное использование деривативов участниками рынка.

Быстрый рост рынка деривативов в последние 10-15 лет – важный фактор роста глобальных потоков капитала между странами. Традиционные инструменты осуществления международного перемещения капитала инвестиции, займы, облигации увеличивают валютные и другие риски, как для заемщиков, так и для кредиторов. Деривативы предоставляют возможность диверсифицировать риски.

Таблица 6. Доля отдельных валют на международном рынке производных финансовых инструментов (в % от общего объема выпуска за год)

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | 1999 | 2003 |
| Доллар США | 46,5 | 29,5 |
| Евро | 33,0 | 47,4 |
| Йена | 6,0 | 2,4 |
| Фунт стерлингов | 8,3 | 13,9 |
| Швейцарский франк | 2,6 | 3,8 |
| Остальные валюты | 3,6 | 3.0 |

**Основные понятия**

Спот сделка, форвардная сделка, фьючерсная сделка, своп, хеджирование, опцион, арбитраж, акции, депозитарная расписка, дериватив.