

ТЕМА 2. Лекція. МІЖНАРОДНА СИСТЕМА ФІНАНСІВ

Питання:

1. *Поняття міжнародної системи фінансів.*
2. *Особливості світових фінансів.*
3. *Фінансові центри.*
4. *Світовий фінансовий ринок.*
5. *Поняття біржи.*
6. *Особливості ринкового ціноутворення.*

Поняття міжнародної системи фінансів.

Міжнародна фінансова система є складовою частиною та однією з найбільш складних сфер світового господарства. В ній зосереджені проблеми світової і національних економік, розвиток яких історично йде паралельно і має тісний взаємозв'язок, тим більше при сьгоднішніх темпах глобалізації.

Міжнародні зв'язки немислимі без налагодженої системи фінансових відносин.

Світова фінансова система – це економічні відносини, що пов'язані з функціонуванням світових грошей і обслуговують різні види взаємозв'язків між країнами (зовнішня торгівля, вивіз капіталу, інвестування, надання позик і субсидій, науково-технічний обмін, туризм та ін.).

Розвиток і стабільне функціонування міжнародної фінансової системи зумовлено зростанням продуктивних сил, створенням світового ринку, поглибленням міжнародного поділу праці, формуванням світової системи господарства, інтернаціоналізацією господарських зв'язків.

У сучасному світі економіки всіх країн тісно взаємопов'язані.

Так, фінансова криза в одній країні може нести загрозу економічній стабільності багатьох країн світу. Банкрутства, борговий мораторій, дефолти в

одній конкретній країні можуть викликати обвали курсів акцій і валют, біржові потрясіння, неплатежі, зліт цін та інші порушення в світі.

Особливо актуально це на сучасному етапі розвитку світової фінансової системи, коли провідні економісти світу б'ють на сполох з приводу різкого погіршення і загрози кризи світової економіки. На сьогодні США займають провідну роль на світовій фінансовій арені. Це пов'язано з тим, що долар визнаний світовою резервною валютою.

Особливості світових фінансів.

Світові фінанси виникли в результаті, з одного боку, поширення фінансових відносин на світогосподарські зв'язку, а з іншого – були наслідком появи і розвитку фінансової підсистеми світової економіки.

Як частина світової економіки, вони є сукупністю фінансових ресурсів світу, тобто фінансових ресурсів країн світу з їх фінансовими організаціями, міжнародних організацій та міжнародних фінансових центрів світу, всіх фірм легального бізнесу і всього населення Землі, що перевищує, як відомо, 7 млрд. чол.

Міжнародна фінансова система являє собою сукупність національних економік різних країн. Національну фінансову систему утворюють регульовані фінансові відносини і фінансові установи, які здійснюють мобілізацію коштів і їх розподіл в зв'язку з фінансуванням і кредитуванням народного господарства конкретної країни.

Світові фінансові потоки – міждержавний рух грошових коштів, що обслуговує міжнародний товарний оборот і міжнародний рух капіталу.

У світовому господарстві постійно відбувається перебіг грошового капіталу, що формується в процесі кругообігу капіталу. Стрижнем світових фінансових потоків є матеріальні процеси відтворення. На обсяг і спрямування цих потоків впливає низка таких факторів, як:

- стан економіки;
- взаємна лібералізація торгівлі;

- структурна перебудова в економіці.

Світові фінансові потоки обслуговують рух товарів, послуг і міждержавний пере грошового капіталу між конкуруючими суб'єктами світового ринку. Крім того, вони подають сигнали про стан кон'юнктури, які служать орієнтиром для прийняття рішень менеджерами.

Рух світових фінансових потоків здійснюється за такими основними каналами, як:

1. Валютно-кредитне і розрахункове обслуговування купівлі-продажу товарів і послуг.
2. Зарубіжні інвестиції в основний і оборотний капітал.
3. Операції з цінними паперами та різними фінансовими інструментами.
4. Валютні операції.
5. Перерозподіл частини національного доходу через бюджет у формі допомоги країнам, що розвиваються і внесків держав до міжнародних організацій та ін.

Світові фінансові центри – діючий міжнародний ринковий механізм, який служить засобом управління світовими фінансовими потоками.

Світові фінансові центри: Лондон, Нью-Йорк, Цюрих, Франкфурт-на-Майні, Люксембург, Сінгапур та ін.

Світові фінансові центри є центрами зосередження банків і спеціалізованих кредитно-фінансових інститутів, що здійснюють міжнародні валютні, кредитні і фінансові операції, операції з цінними паперами, золотом.

2. Фінансові центри

Світові фінансові центри, де кредитні установи здійснюють операції в основному з нерезидентами в іноземній для даної країни валюті, дістали назву фінансових центрів «офшор». Такі фінансові центри служать також податковим притулком, оскільки операції на них не обкладаються місцевими податками і вільні

від валютних обмежень. В даний час у 13 світових фінансових центрах зосереджено більше 1000 філій і відділень іноземних банків.

Лондон

Лідерство більш ніж по 80% показниках.

Плюси: співробітники, доступ до ринків (ЄС, Східна Європа, Близький Схід), фінансове регулювання.

Проблеми: ставки податку на прибуток, транспортна інфраструктура, операційні витрати.

Нью Йорк

Лідерство більш ніж по 80% показниках.

Плюси: співробітники і ринок США.

Мінуси: фінансове регулювання, зокрема, закон Сарбейнса-Окслі («Закон про реформу відкритих акціонерних товариств і захист інвесторів»).

Гонконг

Успішний регіональний центр. Відмінні результати за більшістю показників, зокрема в регулюванні. Високі витрати не знижують конкурентоспроможність. Реальний кандидат на перетворення в глобальний фінансовий центр.

Сінгапур

Сильний центр по більшості показників, зокрема з регулювання банківського сектора. Мінуси: загальна конкурентоспроможність. Другий найбільший фінансовий центр Азії.

Цюріх

Сильний спеціалізований центр. Ніша – обслуговування багатих клієнтів (private banking) і управління активами.

Мінуси: невелика кількість професіоналів і невисока загальна конкурентоспроможність.

Франкфурт на Майні

Сильний центр по більшості показників, зокрема з регулювання банківського сектора. Місце, де розміщена Штаб-квартира Європейського Центрального Банку.

Фінансовий ринок

Фінансовий ринок – організована інституційна структура для створення фінансових активів і обміну фінансовими активами.

Фінансовий ринок орієнтований на мобілізацію капіталу, надання кредиту, здійснення обмінних грошових операцій. Основним регулюючим органом національного фінансового ринку є Центральний банк країни. Сукупність попиту і пропозиції на капітал кредиторів і позичальників різних країн утворює світовий фінансовий ринок.

Фінансові ринки можна умовно поділити на основні сегменти:

- ринок облігацій (Bond Market) – ринок різного роду зобов'язань від корпоративних до державних з різними термінами виконання;
- товарний ринок (Commodities Market) – ринок, на якому торгується сировину і так названі «біржові» товари;
- фондовий ринок (Stock Market) – на якому здійснюються операції з акціями з первинного розміщення (IPO) та їх вторинному перерозподілу. Це відбувається на біржах;
- міжнародний валютний ринок форекс (currency), на якому здійснюються валютообмінні операції;
- ринок деривативів (Derivatives Market) – ринок фінансових інструментів, вартість яких є похідною від вартості й характеристик інших фінансових інструментів.

Вказані фінансові ринки взаємопов'язані рухом капіталів і тому сильно впливають один на одного.

Звичайно, взаємовплив цих ринків не є процесом лінійним і однозначним. На валютний ринок форекс особливо впливають: товарний ринок, ринок облігацій і деривативів. А форекс, відповідно, впливає на них.

Банки залучають короткостроковий капітал на ринку міжбанківського кредиту. Загальновизнаним у світі орієнтиром ціни на такого роду кредити служить ставка пропозиції на Лондонському міжбанківському ринку (LIBOR).

В останні два десятиліття ринок похідних фінансових інструментів був найбільш швидкозростаючим. Найбільш відомим організованим ринком подібних активів є Чиказька товарна біржа (CME), Чиказька рада торгівлі (CBT) і Лондонська міжнародна біржа фінансових ф'ючерсів (LIFFE).

Згідно з даними журналу Forbes 24% мільярдних статків зроблено людьми, що займаються бізнесом на світових фінансових ринках.

Поняття біржи.

Біржа (нід. Beurs, нім. Borse, фр. Bourse, італ. Birsa, ісп. Bolsa, англ. Exchange) – юридична особа, що забезпечує регулярне функціонування організованого ринку товарів, валют, цінних паперів і похідних фінансових інструментів.

Раніше Біржою називали місце або будівлю, де збираються в певні години торгові люди і посередники, біржові маклери для укладення угод з цінними паперами або товарами.

Біржа – організуюча, системоутворююча частина ринкової структури.

Завданнями біржі є не постачання економіки сировиною, капіталом, валютою, а організація, впорядкування, уніфікація ринків сировини, капіталу і валюти.

За допомогою біржового механізму забезпечується попит на сировину, який прямо не пов'язаний з його використанням.

Специфічний біржовий попит і пропозицію здійснюють біржові спекулянти.

Завданнями біржової торгівлі є:

- організація вільного процесу товарного обігу;
- розвиток конкуренції;
- забезпечення збалансованості попиту і пропозиції;
- біржові торговельні майданчики надають гарантії виконання угод, реалізуючи принцип поставки проти платежу;

- перенесення ризику цінових коливань з учасників ринку реального товару за допомогою механізму хеджування;
- виявлення ціни, тобто виявлення точки зору ринку на те, якою буде ціна, лежить в основі ф'ючерсного контракту товару в момент настання терміну дії контракту;
- підвищення ліквідності та ефективності шляхом прискорення та спрощення здійснення ф'ючерсних операцій.

До біржових товарів прийнято відносити стандартизовані товари масового виробництва, що володіють якісною однорідністю, сполученням базисних характеристик і взаємозамінністю партій.

На біржах торгують не тільки товарами, а й контрактами.

Будучи механізмом, що виявляє реальне співвідношення попиту і пропозиції, біржа може визначати справжню вартість товару. У сучасній біржовій торгівлі значне місце займають первинні сировинні товари, такі, як зернові і технічні сільськогосподарські культури, нафтопродукти, ліс, вугілля, метали.

Біржові ціни на ці товари чуйно реагують на кон'юнктуру ринку.

Особливості та переваги роботи на біржі:

- здійснюються на спеціальних торгових майданчиках;
- ведуться по біржових товарах, партіях, лотах;
- у відсутності товарів здійснюються за їх описом;
- проводяться регулярно;
- відрізняються гласністю;
- характеризуються вільним ціноутворенням;
- прямо не регулюються державою;
- ведуться посередниками;
- підкоряються єдиним правилам по здійсненню операцій, які відображені в діючих законах та статуті біржі;
- мають спеціалізацію.

Біржа при укладанні угод є контрагентом для кожної із сторін і гарантує виконання ними своїх зобов'язань шляхом стягування з кожного учасника торгів

заставних коштів і проведення взаємозаліку (клірингу) за наслідками кожного торгового дня.

Таким чином, і програші, і виграші учасників торгів розраховуються щодня, що виключає ризик невиконання будь-ким з учасників торгів своїх зобов'язань.

Але крім перерахованих функцій у біржі, яка торгує терміновими фінансовими інструментами, є ще одна важлива функція. Вона є інструментом, за допомогою якого учасники торгів, які бажають мінімізувати або ліквідувати свій ризик, за певну плату переносять свій ризик на тих, для кого він є прийнятним. Відзначимо, що для бірж, які торгують терміновими контрактами, ця функція є основною.

Для того, щоб біржа могла максимально ефективно виконувати свою функцію, повинні виконуватися правила ведення торгівлі, фіксації та укладання угод, зобов'язання контрагентів перед біржою та біржі перед контрагентами.

У загальній постановці робота з ф'ючерсними контрактами виглядає наступним чином. Виконавши необхідні організаційні формальності, оператор стає учасником строкової торгівлі на ф'ючерсній біржі. Перш ніж бути допущеним до торгів, оператор перераховує на свій рахунок в кліринговій палаті біржі грошові кошти, які формують його депозитну і варіаційну маржі. Після цього оператор стає повноправним учасником біржових торгів на термінові контракти.

В ході торгової сесії учасник торгів здійснює угоди купівлі-продажу ф'ючерсних контрактів, прагнучі купити їх дешевше і продати дорожче.

В кінці торгів за їх результатами визначається котирувальна ціна, яка характеризує ринкову вартість ф'ючерсних контрактів на поточний день. Якщо брокер вдало провів біржову сесію, на його рахунок в кліринговій палаті біржі нараховується прибуток. У тих брокерів, які зіграли в цей день невдало, грошові кошти списуються з рахунків. Таким чином, сума доходів щасливих брокерів дорівнює сумі витрат невдахів (за вирахуванням комісійних на користь біржі як організатора торгів).

Прийнята біржою заявка надходить в торговельну секцію операційного залу, проходячи через приймальний пулт і реєстратуру, і потім пересилається в біржове кільце.

Біржою може проводитися попередня фільтрація замовлень на предмет відсіву невідповідних нормативним вимогам або свідомо нереальних.

При досягненні домовленості між брокером-продавцем і брокером-покупцем (у вигляді їх усної згоди про взаємоприйнятність умов) маклер фіксує угоду записом в реєстраційній картці. Така реєстрація свідчить про те, що угода укладена.

Наведений опис торгів надзвичайно спрощено з метою полегшення сприйняття процесу в цілому. Реальна процедура торгу набагато складніша і різноманітніша.

Порядок ведення багато в чому залежить від виду угод, а також від сталих на кожній біржі традицій, рівня оснащення бірж площами, приміщеннями, засобами передачі і відображення інформації, обчислювальною технікою. Можливі різноманітні відгалуження від основної схеми та її варіації. Особливо це стосується бірж, що виникли вперше, та таких, що функціонують в умовах становлення ринкових відносин.

На сьогодні відомі дві технологічні процедури біржових аукціонних торгів: голосові торги і електронна система ведення торгівлі.

Нині торги здебільшого проходять в електронному вигляді з використанням спеціалізованих програм. Брокери в своїх інтересах або інтересах клієнтів виставляють в торгові системи заявки на покупку або продаж цінних паперів (валюти, товару). Ці заявки задовольняються зустрічними заявками інших торговців. Біржа веде облік виконаних угод, реалізує, організовує і гарантує розрахунки, забезпечує механізм взаємодії «поставки проти платежу» (Delivery Versus Payment, DVP).

Основу біржового кільця становить закон попиту і пропозиції, хоча він діє не зовсім вільно. Ціна складається ще й залежно від індивідуальних позицій і оцінок учасників торгу, в першу чергу – брокерів-продавців і брокерів-покупців.

Для фіксації і реєстрації результатів угод у структурі біржі виділяється реєстраційне бюро (комітет). Основна функція його полягає в документальному закріпленні поточної біржової ціни, на яку погодилися обидві сторони, що беруть участь в угоді. Для забезпечення грошових операцій, супутніх операції, необхідні розрахунки проводить розрахункова палата.

Біржові операції – це операції, що здійснюються на біржі з цінними паперами або іншими фінансовими активами, товарами.

До біржових операцій належать: купівля; продаж; лістинг; делістинг; висновок опціонних, форвардних та ф'ючерсних контрактів; котирування; застава; розрахунок; кліринг; консалтинг; зберігання; поставка цінних паперів.

Принципами біржової роботи виступають:

1. Приватна довіра між брокером і клієнтом.
2. Гласність.
3. Регулярність.
4. Регулювання діяльності на основі жорстких правил.

Членами біржі можуть бути представники брокерських фірм, дилерів, банків та асоціацій.

Члени біржі повинні сплатити внесок відповідно до її статуту і можуть мати на біржі кількох представників.

Члени біржі поділяються на дві категорії:

1. Ті, хто здійснює операції за свій рахунок і за рахунок клієнта.
2. Ті, хто затверджує угоди тільки за свій рахунок.

Члени біржі зобов'язані брати участь у загальних зборах засновників, сплачувати внески і дотримуватися статуту біржі.

Членами біржі можуть бути не тільки громадяни своєї країни, а й іноземні громадяни та організації (юридичні особи), яким у законодавчому порядку дозволено займатися підприємницькою діяльністю.

Однак не будь-яка людина і не будь-яка організація може стати членами біржі. Для цього треба відповідати вимогам її статуту і мати достатній стартовий

капітал, щоб сплатити досить великий пайовий внесок або купити майже таке ж дороге брокерське місце на біржі.

До того ж членом біржі можна стати тільки за рішенням біржової ради.

Основними учасниками біржових торгів є:

- дилери, які самостійно торгують на свій страх і ризик, використовують власні гроші;
- брокери, які торгують за дорученням клієнтів за комісійну винагороду;
- фахівці, які займаються аналізом і проводять консультації;
- маклери, які грають на ринку (спекуляцією на біржі можуть займатися і дилери, і брокери);
- організатори торгів, які забезпечують здійснення біржового процесу;
- керівники біржі, які відповідають за дотримання чинного законодавства і правил роботи біржі;
- співробітники апарату біржі, які технічно супроводжують біржову діяльність.

Основними статтями доходу біржі є:

- комісійна винагорода, що стягується з учасників біржових торгів, за кожне замовлення, виконане в біржовому залі;
- плата за лістинг (включення товарів, цінних паперів до біржового списку);
- вступні, щорічні та цільові внески членів біржі;
- внески на покриття поточних збитків або на створення необхідних резервів.

Для того, щоб біржа ефективно виконувала свої функції, мінімізуючи системні ризики при укладанні угод, на ній повинні функціонувати:

- чітка торгова система, що забезпечує фіксацію й укладання угод;
- ефективна служба визначення і виконання взаємних зобов'язань учасників торгів і біржі, депозитарно-розрахункова (депозитарно-клірингова) палата.

Сучасна товарна біржа – це ринок контрактів на поставку товару при відносно невеликих розмірах його реальних поставок.

В даний час об'єктами біржової торгівлі виступає приблизно 70 видів продукції, на частку яких припадає близько 30% міжнародного товарообігу.

Переважна кількість зарубіжних фірм на сьогодні є ф'ючерсними.

Таблиця 5.1

Види бірж за ознаками класифікації

<i>Ознака класифікації</i>	<i>Види бірж</i>
Вид біржового товару	Товарні, фондові і валютні
Принцип організації	Державні, приватні та змішані
Статус біржі	Акціонерні товариства, товариства, ТОВ
Форми участі відвідувачів у біржових торгах	Закриті та відкриті
Номенклатура товарів	Спеціалізовані і універсальні
Вид біржових угод	Реального товару, ф'ючерсні (опціонні) і змішані
Характер діяльності	Комерційні і некомерційні
Сфера діяльності	Центральні, міжрегіональні та місцеві
Місце і роль в світовій торгівлі	Міжнародні, регіональні та національні

Взагалі, все біржі світу мають подібні організаційні структури. У структуру кожної біржі входять:

- ревізійна комісія;
- арбітражна комісія;
- котирувальна комісія;
- маклеріат;
- розрахунково-клірингова палата (клірингова палата);
- довідково-інформаційний відділ;

- комісія з прийому членів;
- бюро товарних експертиз;
- відділи реклами, маркетингу, економічного аналізу, зовнішніх зв'язків, консалтингу, технічного забезпечення, адміністративно-господарський відділ;
- комісія з біржової етики;
- тарифно-транспортний відділ.

Особливості ринкового ціноутворення

Традиційна біржова торгівля заснована на принципах подвійного аукціону, коли покупці підвищують ціну попиту, а продавці – знижують.

Під час, коли ціна збігається, укладається угода.

Правила торгівлі на біржі передбачають певний механізм встановлення ціни на цінні папери. Для встановлення ринкової ціни використовується кілька механізмів.

Аукціони

Аукціонна система найбільш відома і застосовується найчастіше для первинного розміщення або продажу не дуже ліквідних паперів. Вона передбачає збір заявок з подальшим їх порівнянням і вибором найбільш привабливих для контрагента. Є кілька її варіантів, що розрізняються умовами подачі заявок та укладання угод.

Голландський аукціон передбачає, що продавець, призначивши наперед завищену стартову ціну, починає її знижувати, доки не знайдеться покупець.

Англійський аукціон передбачає пряму боротьбу між покупцями, які послідовно підвищують ціну на запропонований лот. Покупцем виявляється той, чия пропозиція залишиться останньою.

Закритий аукціон передбачає попередній збір заявок з подальшим вибором з них найбільш привабливої.

Система з маркет-мейкерами (quote-driven system) зазвичай застосовується для паперів з обмеженою ліквідністю.

Всі учасники торгів діляться на дві групи – маркет-мейкери і маркет-тейкери.

Маркет-мейкери беруть на себе зобов'язання підтримувати котирування, тобто публічні зобов'язання купувати і продавати ці папери за оголошеними ними цінами. В обмін на таке зобов'язання решта учасників торгів (маркет-тейкери) мають право укладати угоди тільки з маркет-мейкерами.

Дуже умовно можна зіставити маркет-мейкерів з продавцями, які постійно стоять на ринку, а маркет-тейкерів – з покупцями, які приходять туди і, порівнявши пропозиції продавців, вибирають найбільш вигідне, але купують тільки у продавців.

Система, заснована на заявках (order-driven system), передбачає подачу на торги одночасно заявок на покупку і на продаж. Якщо ціни двох заявок збігаються, угода виконується. Ця система використовується для найбільш ліквідних паперів, коли не бракує в заявках.

Система з фахівцями передбачає виокремлення учасників – фахівців, які служать посередниками між брокерами, що подають їм свої заявки. Фахівці укладають угоди від свого імені з усіма учасниками торгів. Їх прибуток з'являється в результаті гри на дрібних коливаннях курсу, які вони в обмін зобов'язані згладжувати.

Технологічно будь-яка з систем може бути реалізована як «на підлозі», так і за допомогою електронних мереж зв'язку. У разі біржової торгівлі для прискорення і здешевлення угод широко застосовується їх стандартизація. Договори купівлі-продажу на біржі також суворо стандартизовані, в них заздалегідь включені всі умови угоди, крім імен учасників та ціни.

Однак, незважаючи на це, можна виділити два основних способи проведення біржових торгів.

1. Відкриті аукціонні торги, коли відбувається безперервне зіставлення цін на покупку і цін на продаж. Продавець поступово знижує ціну, а покупець поступово її підвищує. Угода відбувається тоді, коли ціни покупця і продавця сходяться.

Отримавши наказ, брокер йде у відповідний сектор і знайомиться з поточним котируванням по даному виду цінних паперів. Під котируванням треба розуміти

зіставлення найбільш високої ціни попиту (ціни «bid») і найнижчої ціни пропозиції (ціни «offer»).

Припустимо, що брокер отримав від клієнта заявку на покупку 300 акцій компанії «Anex Tour» за максимальною ціною 45 дол. За штуку. Підійшовши до стойки, він виявив наступне котирування: 43,5 (попит) – 47 (пропозиція), 300 на 400. Це означає, що є замовлення на покупку 300 акцій за ціною 43,5 дол. І заявка на продаж 400 акцій за ціною 47 дол.

Різниця між ціною продавця і ціною покупця називається розривом (чи спредом). Якби брокер мав ринковий наказ, то він відразу міг би купити 300 акцій по 47 дол. За штуку.

В даному прикладі брокер має лімітоване замовлення і не може придбати акції за ціною 47 дол. за штуку. Однак, якщо пропонована їм ціна знаходиться всередині розриву, то він може запропонувати свою ціну покупки.

Таким чином, з'являється нове котирування: 45 (попит) – 47 (пропозиція), 300 на 400. Якщо знайдуться бажаючі знизити ціну і продати акції за ціною 45 дол. за штуку, то в такому випадку брокер виконає зроблене йому замовлення.

2. Другий спосіб торгівлі цінними паперами – це торгівля на замовлення.

В даний час торгівля по замовленнях здійснюється за допомогою використання сучасної електронної техніки. Замовлення вводяться в комп'ютер, у певний момент часу введення замовлень припиняється, і комп'ютер розраховує ціну реалізації, при якій може бути укладено найбільшу кількість угод. Після цього брокери за допомогою маклера фіксують угоди. Але перший і другий способи дуже схожі один з одним.

3. На основі світової фінансової змови, коли котируваннями в своїх цілях управляє невелика група фінансистів. Але ця теорія бездоказова.