

Федеральное агентство по образованию Российской Федерации
АМУРСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
(ГОУ ВПО «АмГУ»)

УТВЕРЖДАЮ

Зав. кафедрой Мировой экономики

_____ Л.А. Понкротова

«_____» _____ 2007 г.

МЕЖДУНАРОДНЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПРОЦЕССЫ
УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКИЙ КОМПЛЕКС ПО ДИСЦИПЛИНЕ_

для специальности 080102 «Мировая экономика»

Составитель:

О.Г. Васильева

Благовещенск 2007 г.

Печатается по решению
редакционно-издательского совета
экономического факультета
Амурского государственного
университета

О. Г. Васильева

Учебно-методический комплекс по дисциплине «Международные инвестиционные процессы» для студентов очной формы обучения специальности 080102 «Мировая экономика» — Благовещенск: Амурский гос. ун-т, 2007. — 33 с.

Учебно-методические рекомендации ориентированы на оказание помощи студентам очной формы обучения по специальности 080102 «Мировая экономика» для формирования специальных знаний о современном состоянии международных рынков капитала, закономерностях их функционирования, основах использования моделей анализа и оценки фондовых рынков.

Рецензент: Врагова Н.К., к.э.н., начальник отдела ЦБ по Амурской области

© Амурский государственный университет, 2007

СОДЕРЖАНИЕ

1. Рабочая программа дисциплины «Международные инвестиционные процессы» для специальности 080102 «Мировая экономика».....	4
2. Графики самостоятельной учебной работы студентов по дисциплине «Международные инвестиционные процессы».....	17
3. Методические рекомендации по проведению семинарских и практических занятий, а также по самостоятельной работе студентов (по дисциплине «Международные инвестиционные процессы»).....	18
4. План-конспект лекций.....	26
5. Методические указания по применению современных информационных технологий.....	31
6. Методические указания профессорско-преподавательскому составу по организации межсессионного и экзаменационного контроля знаний студентов.....	32
7. Задания для проверки знаний по дисциплине «Международные инвестиционные процессы».....	33
8. Вопросы к зачету по дисциплине «Международные инвестиционные процессы».....	38
9. Карта обеспеченности дисциплины кадрами профессорско-преподавательского состава.....	40

Федеральное агентство по образованию Российской Федерации
Государственное образовательное учреждение высшего профессионального образования
АМУРСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
(ГОУ ВПО «АмГУ»)

УТВЕРЖДАЮ

Проректор по УНР

_____ Е.С. Астапова

«___» _____ 200__ г.

РАБОЧАЯ ПРОГРАММА

дисциплины _____ «Международные инвестиционные процессы» _____

для специальности _____ 080102 «Мировая экономика» _____

курс _____ 5 _____ семестр _____ 8 _____

Лекции _____ 32 _____ (час.) экзамен _____ 6 _____

Практические (семинарские) занятия _____ 16 _____ (час.) Зачет _____ 8 _____ (час.)

Самостоятельная работа _____ 38 _____ (час.)

Всего часов _____ 86 _____

Составитель _____ О.Г. Васильева _____

Факультет _____ экономический _____

Кафедра _____ Мировая экономика» _____

2007 г.

Рабочая программа составлена на основании государственного образовательного стандарта специальности 080102 «Мировая экономика» в рамках специализации

Рабочая программа обсуждена на заседании кафедры «Мировая экономика»

«__» _____ 200__ г., протокол № _____

Заведующий кафедрой _____ Л.А. Понкратова

Рабочая программа одобрена на заседании УМС специальности 080102 «Мировая экономика»

«__» _____ 200__ г., протокол № _____

Председатель _____ Л.А. Понкратова

СОГЛАСОВАНО
Начальник УМУ

(подпись, И.О.Ф.)

«__» _____ 200__ г.

СОГЛАСОВАНО
Председатель УМС факультета

(подпись, И.О.Ф.)

«__» _____ 200__ г.

СОГЛАСОВАНО
Заведующий выпускающей кафедрой

_____ Л.А. Понкратова

«__» _____ 200__ г.

ПОЯСНИТЕЛЬНАЯ ЗАПИСКА

1. Цели и задачи изучения дисциплины, ее место в учебном процессе.

Предметом изучения дисциплины «Международные инвестиционные процессы» являются процессы движения капитала, осуществляемые в мировой практике большей частью на фондовых рынках.

Цель дисциплины — дать студентам знания об основных закономерностях, принципах их изучения, современном состоянии и тенденциях международных инвестиционных процессов.

Для достижения указанной цели решаются следующие задачи:

- ознакомить студентов с основами деятельности мировых фондовых рынков как инвестиционных рынков;
- изучить основные закономерности функционирования фондовых рынков;
- научить основам использования моделей анализа и оценки фондовых рынков.

По завершении обучения по дисциплине студент должен:

- иметь представление об основных закономерностях и механизмах международных инвестиционных процессах;
- уметь применять модели анализа и оценки фондового портфеля.

Успешное овладение дисциплиной позволит студентам применить полученные знания в практической работе.

Дисциплина относится к специальным дисциплинам и рассчитана на более углубленное изучение отдельных аспектов международного движения капитала.

Базой для изучения курса являются дисциплины «Рынок ценных бумаг», «Экономический анализ», «Международные экономические отношения», «Мировая экономика».

Курс основывается на работах российских и зарубежных авторов по указанной тематике, нормативных документах, регулирующих движение капитала.

1. Основные показатели оценки знаний студентов.

«Зачет» ставится за полное изложение полученных знаний в устной или письменной форме, умение применять теоретические знания в практических расчетах в соответствии с требованиями программы. Допускаются единичные несущественные ошибки, самостоятельно исправляемые студентом. При изложении ответа должен самостоятельно выделять существенные признаки изученного выявлять причинно-следственные связи, формулировать выводы и обобщения, свободно оперировать фактами, использовать сведения из дополнительных источников.

«Зачет» ставится так же за неполное изложение знаний, при наличии навыков практических расчетов. Допускаются отдельные существенные ошибки, исправляемые с помощью преподавателя. Студент проявляет затруднения при выделении существенных признаков изученного материала, при выявлении причинно - следственных связей и формулировки выводов.

Оценка «незачет» ставится при неполном бессистемном изложении учебного материала, отсутствии навыков практических расчетов. При этом студент допускает существенные ошибки, неисправляемые даже с помощью преподавателя, а также за полное незнание и непонимание материала.

УЧЕБНО-ТЕМАТИЧЕСКИЙ ПЛАН ДИСЦИПЛИНЫ «Международные рынки капитала»

№	Наименование темы	Количество часов		
		лекций	практич.	самост.
1.	Роль международных инвестиционных процессов в мировом хозяйстве.	4	-	4
2.	Государственная политика в отношении иностранных инвестиций	4		4
3.	Инвестиционная среда	4	2	4
4.	Основные фондовые рынки мира: общая характеристика, тенденции развития	-	4	6
5.	Риск и доходность на рынке капитала: классификация, способы измерения, анализ	4	2	4
6.	Портфель финансовых активов. Модель ценообразования капитальных активов	4	2	8
7.	Оценка акций и облигаций	4	4	4
8.	Основы теории опционов и их оценка	4	2	4
9.	Международное инвестирование. Особенности управления. Анализ и прогнозирование на международных рынках капиталов.	4	-	6
	ВСЕГО:	32	16	38

СОДЕРЖАНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ

Тема 1. *Роль международных инвестиционных процессов в мировом хозяйстве*

Понятие «инвестиций» и «инвестиционного процесса». Реальные и финансовые инвестиции. Прямые и портфельные. Государственные и частные. Классификация инвестиций по срокам, формам собственности на инвестиционные ресурсы, регионам отраслям. Основные схемы инвестирования. Понятие инвестиционной политики. Инвестиционный процесс, субъекты и объекты инвестиционного процесса. Этапы инвестиционного процесса: выбор инвестиционной политики, анализ рынка ценных

бумаг, формирование портфеля, пересмотр портфеля, оценка эффективности портфеля ценных бумаг. Отличие фундаментального и технического анализа ценных бумаг.

Структура мирового финансового рынка. Влияние перемещения краткосрочного и долгосрочного капиталов на состояние мировой экономики. Регулирование риска. Регулирование потребления. Отделение собственности от управления. Спекуляции на фондовых рынках. Направленность международных потоков капитала.

Прямые и портфельные зарубежные инвестиции. Сравнительный анализ прямых и портфельных зарубежных инвестиций. Причины интенсификации и формы осуществления прямых зарубежных инвестиций. Способы инвестиционного проникновения на рынки. Межфирменные слияния и поглощения. Стратегические партнерства.

Тема 2. Государственная политика в отношении иностранных инвестиций

Влияние иностранных инвестиций на экономику принимающей страны. Государственная (национальная) политика в отношении иностранных инвестиций. Политика импортозамещения. Политика стимулирования экспорта. Инвестиционная политика принимающей страны. Потенциально негативный эффект инвестиций. Цели и направления государственной инвестиционной политики. Инструменты государственной инвестиционной политики. Инвестиционный климат принимающей страны и определяющие его факторы. Эффективность государственных ограничений, касающихся международных инвестиций

Отечественный и зарубежный опыт регулирования иностранных инвестиций. Инвестиционные режимы. Защита прав и интересов зарубежных инвесторов. Ограничение на зарубежные капиталы: по капитальным и текущим счетам. Классификация инструментов государственного регулирования иностранных инвестиций. Прямые и скрытые инструменты, административные формальности.

Отечественный и зарубежный опыт стимулирования иностранных инвестиций. Направленность политики и инвестиционные стимулы. Эволюция политики стимулирования иностранных инвестиций. Налоговое стимулирование иностранных инвестиций, его эффективность. Финансовые формы стимулирования иностранных инвестиций. Национальные программы содействия иностранным инвестициям. Роль СЭЗ в привлечении иностранных инвестиций.

Тема 3. Инвестиционная среда

Элементы инвестиционной среды: ценные бумаги и их виды (финансовые активы), фондовые рынки, финансовые посредники. Структура и подходы к классификации финансового рынка. Денежный рынок. Рынок капитала. Рынки производных ценных бумаг. Первичный рынок ценных бумаг, вторичный рынок ценных бумаг. Внебиржевой рынок. «Третий» и «четвертый» рынки ценных бумаг. Торговые издержки. Маржинальная торговля. Продажи ценных бумаг «без покрытия».

Подходы к классификации финансовых инструментов. Казначейские векселя. Депозитные сертификаты. Корпоративные векселя. Банковские акцепты. Договоры РЕПО. Инструменты с фиксированным доходом. Казначейские ноты и облигации США. Обязательства органов федерального правительства, федеральных агентств США. Муниципальные облигации. Корпоративные облигации. Закладные и ценные бумаги обеспеченные закладными. Долевые ценные бумаги. Обыкновенные акции. Привилегированные акции. Индексы рынка акций. Индикаторы рынка облигаций. Опционы. Фьючерсные контракты. Свопы.

Финансовые посредники. Инвестиционные компании. Инвестиционные компании открытого и закрытого типа. Паевые инвестиционные трасты. Взаимные фонды. Фонды денежного рынка. Фонды акций. Фонды инструментов с фиксированным доходом. Индексные фонды. Пенсионные фонды. Страховые компании. Коммерческие банки. ссудо-сберегательные ассоциации, кредитные союзы.

Стоимость финансовых ресурсов. Уровни процентных ставок и экономический цикл. Риск и процентные ставки. Факторы определяющие процентные ставки. Реальная и номинальная безрисковая процентная ставка. Премия за риск неуплаты, премия за ликвидность, премия за инфляцию, премии за срок до погашения, риск процентной ставки и риск реинвестирования. Временная структура процентных ставок. Кривая доходности, факторы ее определяющие. Влияние политики центральных банков, дефицита и профицита бюджета, внешнеэкономических факторов на уровень процентных ставок.

Тема 4. Основные фондовые рынки мира: общая характеристика, тенденции развития

Мировые рынки капитала: основные тенденции развития. Биржевые и внебиржевые рынки. Операции, проводимые на фондовых рынках. Системы торгов. Особенности деятельности Нью-Йоркской, Лондонской, Токийской и др. бирж. Автоматизация торговли ценными бумагами. Системы котировок, сводные отчеты. Использование информации о торгах ценными бумагами.

Тема 5. Риск и доходность на рынке капитала: классификация, способы измерения, анализ

Понятие эффективности рынков, асимметричности информации. Общий и рыночный риск: понятия, методы оценки. Оценка риска, распределения вероятностей. Автономный риск, его измерение, среднеквадратическое отклонение. Использование исторических данных для измерения риска. Коэффициент вариации.

Доходность инвестиций. Доходность к погашению, доходность за период владения. Понятие об оценке ожидаемой доходности. Несклонность к риску и доходность, требуемая инвесторами. Понятие о рыночных индексах. Способы расчета, основные индексы, используемые в международной практике.

Тема 6. Портфеля финансовых активов. Модель ценообразования капитальных активов

Портфель ценных бумаг. Основные положения теории формирования портфеля Г. Марковица. Риск портфеля ценных бумаг. Сравнение диверсифицируемого и рыночного риска. Релевантный риск. Рыночный (систематический) риск. Понятие рыночного портфеля. Диверсифицируемый риск.

Понятие бета-коэффициента. Вычисление бета-коэффициента. Соотношение между риском и доходностью. Премия за риск рыночного портфеля. Линия рынка ценных бумаг (SML). Влияние инфляции. Измерение степени несклонности к риску. Исторические бета-коэффициенты. Уточненные и фундаментальные бета-коэффициенты.

Измерение риска портфеля ценных бумаг. Ковариация и коэффициент корреляции. Понятие эффективных портфелей. Ожидаемая доходность и стандартное отклонение портфеля. Эффективная граница. Выбор оптимального портфеля. Кривая безразличия по критерию «риск-доходность».

Назначение модели CAPM. Основные допущения модели. Инвестирование в безрисковые активы. Линия рынка капитал и линия рынка ценных бумаг. Сравнение рыночной модели и модели ценообразования капитальных активов. Эмпирическая проверка CAPM. Ограниченность применения и недостатки модели. Факторные модели. Арбитражное ценообразование.

Тема 7. Оценка акций и облигаций

Временная стоимость денег. Будущая и приведенные стоимости. Аннуитеты. Временная стоимость неравномерных денежных потоков. Базовая модель оценки финансовых активов.

Особенности оценки облигаций. Купонная ставка. Досрочны выкуп и досрочное предъявление облигации к погашению. Фонды погашения. Конвертируемые облигации. Облигации с варрантами. Индексные облигации. Индексируемые облигации. Доходности Доходность облигации до погашения. Доходность облигации до досрочного погашения.

Текущая доходность облигации. Оценка риска облигации. Риск неплатежа. Риск процентной ставки. Риск ставки реинвестирования. Рейтинг облигаций. Облигационные рынки.

Рынок обыкновенных акций, их типы. Ожидаемые дивиденды как основа стоимости акции. Оценка акций: модель постоянного роста, модель переменного роста. Определение рыночной стоимости акции через прибыль. Влияние налогообложения на доход инвестора. Влияние инфляции и новой информации на равновесие на рынке ценных бумаг. Оценка привилегированных акций.

Тема 8 *Основы теории опционов и их оценка*

Понятие, назначение и виды опционов: пул и колл опционы, европейские и американские, непокрытый и покрытый опционы, опционы на индексы и на фьючерсные контракты. Опционная торговля.

Понятие маржи. Графики выплат для колл и пут опциона. Опционные стратегии, Стеллаж, двойной опцион, спреды, коллар, стрэддл. Паритет опционов «колл» и «пут». Модели определения внутренней стоимости и цены опциона. Основные положения модели Блэка-Шоуэла. Использование опционов для страхования портфеля. Ценообразование опционов и корпоративная финансовая политика

Тема 9. *Международное инвестирование. Особенности управления. Анализ и прогнозирование на международных рынках капиталов.*

Структура общего мирового портфеля, доступного инвестору. Рыночная капитализация стран. Еврорынок. Формы еврокредитов. Еврооблигации. Американские и европейские депозитарные расписки.

Дополнительные риски при международном инвестировании: виды, оценка. Оценка корреляции между рынками. Международная диверсификация. Валютный риск. Хеджирование валютного риска, арбитражные возможности. Инвестиционные стратегии с учетом международного подхода. Пассивное и активное международное инвестирование. Факторные модели. Равновесие на международных рынках капитала.

ПЕРЕЧЕНЬ ТЕМ ПРАКТИЧЕСКИХ ЗАНЯТИЙ

Тема 1. *Инвестиционная среда, ее элементы, инвестиционная политика. (2 часа)*

Занятие проводится в форме опроса студентов по заданным вопросам. Кроме того, студенты решают задачи на доходности финансовых инструментов.

Вопросы:

1. Что такое финансовые посредники и какие функции они выполняют?
2. Денежный рынок. Понятие, особенности, финансовые инструменты
3. Рынок капитала. Понятие, особенности, финансовые инструменты
4. Стоимость финансовых ресурсов. Временная структура процентных ставок, кривая доходности.

Тема 2. Основные фондовые рынки мира: общая характеристика, тенденции развития (4 часа)

Занятие проводится в форме опроса студентов по заданным вопросам. Также студенты выступают с докладами, посвященным роли, особенностям и тенденциям развития крупнейших фондовых рынков.

Тема 3. Риск и доходность на рынке капитала: классификация, способы измерения, анализ (2 часа)

Занятие проводится в форме решения студентами задач в соответствии с методическими указаниями и с помощью преподавателя.

Тема 4. Портфеля финансовых активов. Модель ценообразования капитальных активов (2 часа)

Занятие проводится в форме решения студентами задач в соответствии с методическими указаниями и с помощью преподавателя.

Тема 5. Оценка акций и облигаций (4 часа)

Занятие проводится в форме решения студентами задач в соответствии с методическими указаниями и с помощью преподавателя.

Тема 6. Основы теории опционов и их оценка (2 часа)

Занятие проводится в форме решения студентами задач в соответствии с методическими указаниями и с помощью преподавателя.

САМОСТОЯТЕЛЬНАЯ РАБОТА СТУДЕНТОВ

Самостоятельная работа студентов заключается:

- в подготовке задач, решаемых на практических занятиях, к защите и пояснению;
- изучению текущей информации о состоянии фондовых рынков стран с использованием Интернет-ресурсов;
- знакомство с научной и дополнительной учебной литературой по международным инвестиционным процессам, в т.ч. по фондовому рынку.

ПЕРЕЧЕНЬ КОНТРОЛЬНЫХ ВОПРОСОВ К ЗАЧЕТУ

1. Экономическая сущность инвестиций, классификация форм и видов инвестиций.
2. Роль международных инвестиционных процессов в мировом хозяйстве.
3. Инвестиционный процесс: участники, цели, основные инструменты.
4. Государственная политика в области иностранных инвестиций
5. Влияние иностранных инвестиций на экономику принимающей страны.
6. Инвестиционный климат принимающей страны и факторы его определяющие.
7. Государственное регулирование иностранных инвестиций: цели и инструменты
8. Государственное стимулирование иностранных инвестиций: цели и инструменты
9. Влияние перемещения краткосрочного и долгосрочного капиталов на состояние мировой экономики.
10. Элементы инвестиционной среды: ценные бумаги и их виды (финансовые активы), фондовые рынки, финансовые посредники.
11. Этапы инвестиционного процесса.
12. Понятия о фондовых рынках. Основные фондовые рынки мира.
13. Виды торговли ценными бумагами.
14. Операции, проводимые на фондовых рынках. Системы торгов.
15. Особенности деятельности Нью-Йоркской, Лондонской, Токийской и др. бирж.
16. Понятие эффективности рынков, асимметричности информации.
17. Общий и рыночный риск: понятия, методы оценки.
18. Понятие об оценке ожидаемой доходности.
19. Способы расчета фондовых индексов, основные индексы, используемые в международной практике.
20. Основные положения теории формирования портфеля Г. Марковица.
21. Выбор оптимального портфеля.
22. Влияние диверсификации на риски портфеля.

23. Назначение модели CAPM. Основные допущения модели.
24. Понятие о линии рынка капиталов.
25. Рыночная линия ценной бумаги.
26. β -коэффициент: понятие, расчет, изменения.
27. Ограниченность применения и недостатки модели CAPM.
28. Факторные модели управления фондовым портфелем. Арбитражное ценообразование.
29. Базовая модель оценки финансовых активов. Особенности оценки облигаций.
30. Управление пакетом облигаций.
31. Особенности использования инвестором еврооблигаций.
32. Оценка акций.
33. Определение рыночной стоимости акции через прибыль.
34. Назначение и виды опционов. Торговля опционами.
35. Модели определения внутренней стоимости и цены опциона.
36. Основные положения модели Блэка-Шоуэлза.
37. Особенности международного инвестирования.
38. Оценка корреляции между национальными фондовыми рынками.
39. Дополнительные риски при международном инвестировании: виды, оценка

СПИСОК РЕКОМЕНДУЕМОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

ОСНОВНАЯ

1. Боди З., Кейн А., Маркус А. Принципы инвестиций, 4-е издание.: Пер. с англ. — М.: Издательский дом «Вильямс», 2004. — 954 с.
2. Боди З., Мертон Р. Финансы: Учебник / Пер. с англ. М., 2000.
3. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов / Пер. с англ. 4-го издания. М., 1997.
4. Бригхэм Ю., Гапенски Ю. Финансовый менеджмент. Полный курс: в 2-х т. / Пер. с англ. — СПб.: Экономическая школа, 1997. — 498 с.
5. Ливенцев Н.Н., Костюнина Г.М. Международное движение капитала (Инвестиционная политика зарубежных стран): Учебник. М. : Экономистъ, 2004.
6. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: Учебник для вузов. Рек. Мин. обр. РФ. — М.: Финансы и статистика, 2000. — 608 с.
7. Тьюлз Р., Брэдли Э., Тьюлз Т. Фондовый рынок: Пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 1997. — 648 с.

8. Фабозци Фрэнк Дж. Управление инвестициями: Учебник. / Пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 2000. — 932 с.
9. Фондовый рынок: Учеб. пособ. Для вузов эконом. Профиля. — М.: Вита-Пресс, 1998. — 400 с.
10. Хэррис Дас. Мэнвилл. Международные финансы. — М.: Филинь, 1996. — 296 с.
11. Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции: Пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 1999. — 1028 с.

ДОПОЛНИТЕЛЬНАЯ

1. Богатин Ю.В. Инвестиционный анализ: Уч. пособие. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2000. — 286 с.
2. Бригхэм Ю.Ф. Энциклопедия финансового менеджмента / Сокр. Пер. с англ. — М.: РАГС, Экономика, 1998. — 816 с.
3. Буренин А.Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов: Учебное пособие. — М.: Федеративная книготорговая компания, 1998. — 348 с.
4. Воронцовский А.В. Инвестиции и финансовые методы оценки и обоснование. — СПб.: Изв-во СПб университета, 1998. — 527 с.
5. Инвестиции: Учеб. пособие / Л.Л. Игонина; под ред. д-ра экон. наук, проф. В.А. Слепова. — М.: Экономистъ, 2004. — 478 с.
6. Кочович Е. Финансовая математика: теория и практика финансово-банковских расчетов / Пер. с серб. — М.: Финансы и статистика, 1994. — 268 с.
7. Кузнецов М.В., Овчинников А.С. Технический анализ рынка ценных бумаг. — М.: ИНФРА-М. 1996. — 121 с.
8. Марковиц Г., Шарп У. Инвестиционный портфель и фондовый рынок. М. : Дело, 2001.
9. Модильяни Ф., Миллер М. Сколько стоит фирма? Теорема ММ / Пер. с англ. М. : 1999.
10. Основы международных валютно-финансовых и кредитных отношений: Учеб. для вузов. М.: ИНФРА-М, 1998. — 432 с.
11. Пеппер Дж. Практическая инциклопедия международного налогового и финансового планирования. — М.: ИНФРА – М, 1999. — 228 с.
12. Рэдхэд К., Хьюис С. Управление финансовыми рисками — М.: ИНФРА-М, 1996. — 288 с.
13. Рэй Кристина И. Рынок облигаций. Торговля и управление рисками / Пер. с англ. — М.: Дело, 1999. — 600 с.

14. Симутина Н.Л., Бокач С.Б., Бокач Л.П., Трошин Г.А. Рынок ценных бумаг и инвестиций. Учебно-методическое пособие. — Благовещенск: Амурский гос. Ун-т, 2004. — 92 с.
15. Суэтин А.А. Международный финансовый рынок: Учебное пособие. — М.: КНОРУС, 2004. — 224 с.
16. Уотшем Т. Дж., Паррамоу К. Количественные методы в финансах: Учеб. пособие для вузов/ Пер. с англ. — М.: Финансы, ЮНИТИ, 1999. — 527 с.
17. Черкасов В.Е. Валютные расчеты : задачи и решения: Учеб. пособие. — М.: Финансы и статистика, 1998. — 128 с.
18. Черкасов В.Е. Международные инвестиции: Учеб. пособие. — М.: Дело, 1999.
19. Четыркин Е.М. Финансовая математика: Учебник. — 3-е изд. — М.: Дело, 2003. — 400 с.

ИНТЕРНЕТ-РЕСУРСЫ

1. www.bondmarket.com информация о рынках облигаций
2. www.bundesbank.de/ — Немецкий федеральный банк
3. www.easdag.be — Электронная система торговли акциями на внебиржевом рынке в Европе
4. www.finance/wat.ch/commoditytrader.net — информация о рынках производных ценных бумаг
5. www.forexite.com. — FOREX — международная межбанковская валютная биржа
6. www.FreeEDGAR.com — информация об IPO и новых предложениях ценных бумаг
7. www.ft.com/ — Financial Times
8. www.imf.org/ — Международный валютный фонд (МВФ)
9. www.londonstockexchange.co.uk — Лондонская фондовая биржа,
10. www.micex.ru/ — Московская межбанковская валютная биржа - ММВБ
11. www.nasdaq.com — NASDAQ
12. www.nyse.com/ — Нью-Йоркская фондовая биржа.
13. www.tse.or.jp/eindex.html — Токийская фондовая биржа

2. ГРАФИК САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ УЧЕБНОЙ РАБОТЫ СТУДЕНТОВ ПО ДИСЦИПЛИНЕ «МЕЖДУНАРОДНЫЕ РЫНКИ КАПИТАЛОВ»

Темы, предлагаемые для самост. изуч.	Номер практ. занятия	Самостоятельная работа студентов		Формы контроля
		содерж.	часы	
Роль международных инвестиционных процессов в мировом хозяйстве.	-	Изучение литературы и материалов лекции	4	-
Государственная политика в отношении иностранных инвестиций	-	Изучение литературы и материалов лекции	4	-
Инвестиционная среда, ее элементы, инвестиционная политика.	1	Изучение литературы и материалов лекции	4	Выборочн. опрос, защита задач
Основные фондовые рынки мира: общая характеристика, тенденции развития	2	Изучение литературы и материалов лекции, подготовка доклада	6	Выборочн. опрос, доклад
Риск и доходность на рынке капитала: классификация, способы измерения, анализ	3	Изучение литературы, материалов лекции, доработка заданий практических занятий	6	Защита задач
Портфель финансовых активов. Модель ценообразования капитальных активов.	4	Изучение литературы, материалов лекции, доработка заданий практических занятий	6	Защита задач
Оценка акций и облигаций	5	Изучение литературы, материалов лекции, доработка заданий практических занятий	4	Защита задач
Основы теории опционов и их оценка	6	Изучение литературы, материалов лекции, доработка заданий практических занятий	4	Защита задач
Международное инвестирование.	-	Изучение литературы и материалов лекции	6	-

3. МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ ПО ПРОВЕДЕНИЮ ПРАКТИЧЕСКИХ ЗАНЯТИЙ ПО ДИСЦИПЛИНЕ «МЕЖДУНАРОДНЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПРОЦЕССЫ»

Тема 1. Инвестиционная среда, ее элементы. (2 часа)

Занятие проводится в форме опроса студентов по заданным вопросам. Кроме того, студенты решают задачи на доходности финансовых инструментов.

Вопросы:

1. Что такое финансовые посредники и какие функции они выполняют?
2. Денежный рынок. Понятие, особенности, финансовые инструменты
3. Рынок капитала. Понятие, особенности, финансовые инструменты
4. Стоимость финансовых ресурсов. Временная структура процентных ставок, кривая доходности.

Примеры задачи по теме «Инвестиционная среда, ее элементы»:

1. Пусть реальная безрисковая процентная ставка составляет 3%. Предполагается, что инфляция составит 2% в текущем году и 4% в течение последующих двух лет. Предположим, что премия за срок до погашения равна нулю. Какова доходность казначейских облигаций со сроком погашения 2 года? 3 года?
2. Предположим, что реальная безрисковая процентная ставка составляет 3%, а инфляция предполагается на уровне 8% в течение года 1, на уровне 5% в течение года 2 и дальше — на уровне 4%. Если облигации Казначейства США со сроком погашения 2 и 5 лет имеют доходность по 10%, то как будут отличаться премии за срок до погашения этих облигаций?
3. В настоящий момент процентные ставки по облигациям Казначейства США со сроком погашения один год составляют 5,6%, а со сроком погашения два года — 6%. Если теория чистых ожиданий верна, то какова будет через год доходность облигаций Казначейства со сроком погашения один год?

Тема 2. Основные фондовые рынки мира: общая характеристика, тенденции развития (4 часа)

Занятие проводится в форме опроса студентов по заданным вопросам. Также студенты выступают с докладами, посвященным роли, особенностям и тенденциям развития

крупнейших фондовых рынков. Длительность доклад не превышает 10 минут, после чего следует обсуждение студентами прослушанного доклада.

Вопросы:

1. Первичный рынок ценных бумаг.
2. Вторичный рынок ценных бумаг
3. Организация биржевых торгов.
4. Внебиржевой рынок ценных бумаг.
5. «Третий» и «четвертый» рынки ценных бумаг.
6. Маржинальная торговля. Продажа ценных бумаг без покрытия

Темы докладов:

1. Особенности и тенденции развития Нью - Йоркская фондовой биржи (NYSE)
2. Особенности и тенденции развития Американской фондовой биржи (AMEX)
3. Особенности и тенденции развития Токийской фондовой биржи (TSE)
4. Особенности и тенденции развития Шанхайской фондовой биржи
5. Особенности и тенденции развития Лондонской фондовой биржи
6. Особенности и тенденции развития NASDAQ.
7. Особенности и тенденции развития Московской межбанковской валютной биржи (ММВБ)

Тема 3. Риск и доходность на рынке капитала: классификация, способы измерения, анализ (2 часа)

Занятие проводится в форме решения студентами задач в соответствии с методическими указаниями и с помощью преподавателя.

Примеры задачи по теме «Риск и доходность на рынке капитала: классификация, способы измерения, анализ»:

1. Ожидаемая доходность акций некоторой компании имеет следующее распределение.

Спрос на продукцию компании	Вероятность	Доходность
Слебый	0,1	-50%
Ниже среднего	0,2	-5%
Средний	0,4	16%
Выше среднего	0,2	25%
Сильный	0,1	60%
Всего	1	

Найдите ожидаемую доходность акций компании, их СКО и коэффициент вариации.

2. Инвестор вложил 35 тыс. долларов в акции, бета-коэффициент которых равен 0,8, и 40 тыс. долларов в акции с бета-коэффициентом 1,4. Если эти ценные бумаги — единственные вложения инвестора, каков будет бета-коэффициент его портфеля?

3. Предположим, что $k_{RF} = 9\%$, $k_M = 14\%$ и $b_i = 1,3$.

a. Чему равна k_i , — требуемая доходность акции I'?

b. Предположим, что k_{RF} :

— или увеличивается до 10%;

— или снижается до 8%.

Наклон линии рынка ценных бумаг (*SML*) остается неизменным. Как это повлияет на k_M и k_i ?

c. Теперь предположим, что k_{RF} остается на уровне 9%, но k_M :

— или увеличивается до 16%,

— или снижается до 13% из-за изменения наклона линии *SML*

Как эти изменения повлияют на k_i ?

Тема 4. Портфеля финансовых активов. Модель ценообразования капитальных активов (2 часа)

Занятие проводится в форме решения студентами задач в соответствии с методическими указаниями и с помощью преподавателя.

Пример задач по теме «Портфеля финансовых активов. Модель ценообразования капитальных активов»:

1. Предположим, что вы владеете диверсифицированным портфелем ценных бумаг, при этом ваши вложения составляют по 75 тыс. долларов в каждый из 20 различных видов обыкновенных акций. Бета-коэффициент портфеля равен 1,12. Теперь предположим, что вы решили продать часть акций из состава своего портфель сумму 75 тыс. долларов и использовать эти средства для приобретения других акций. Предположим, что бета-коэффициент проданных акций равен 1,0, а для новых акций он равен 1,75. Вычислите новый бета-коэффициент своего портфеля в целом.

2. Предположим, что вы являетесь портфельным менеджером в инвестиционном фонде. В вашем управлении находятся активы на общую сумму 4 млн. долларов. Вложения осуществлены в четыре типа акций со следующими бета-коэффициентами:

Акции	Объем инвестиций, млн. USD	Бета-коэффициент
A	0,4	1,5
B	0,6	-0,5
C	0,2	1,25
D	2,0	0,75

Если доходность рыночного портфеля равна 14%, а безрисковая процентная ставка равна 6%, то какова требуемая доходность вашего фонда?

3. В течение ряда лет наблюдались следующие доходности двух типов акций и рынка в целом. Предположим, что безрисковая ставка составляет 6%, а премия за рыночный риск равна 5%.

Год	Акции X, %	Акции Y, %	Рынок в целом, %
2002	14	13	12
2003	19	7	10
2004	-16	-5	-12
2005	3	1	1
2006	20	11	15

- Каковы будут бета-коэффициенты акций X и Y?
- Каковы будут требуемые доходности акций X и Y?
- Какова будет требуемая доходность портфеля, состоящего на 80% из акций X и на 20% из акций Y?
- Если ожидаемая в будущем периоде доходность акций X составляет 22%, то акции X следует считать недооцененными или переоцененными?

4. Акции A и B имели в прошлые годы следующие доходности.

Год	Доходность акции A, %	Доходность акции B, %
2002	-10,00	-3,00
2003	18,50	21,29
2004	38,67	44,25
2005	14,33	3,67
2006	33,00	28,30

- Вычислите среднюю доходность каждой из акций за период с 2002 по 2006 год. Предположим, кто-то владеет портфелем, содержащим 50% акций A и 50% — акций B. Какова была доходность портфеля в каждом году? Какова была средняя доходность этого портфеля за пятилетний период?
- Найдите СКО доходности каждого вида акций и портфеля.
- К какой цифре окажется ближе коэффициент корреляции доходности акций: к 0,9 или к -0,9?
- Если бы к некоторому портфелю вы случайным образом добавили несколько новых акций, что, вероятнее всего, произойдет с его СКО:
 - останется неизменным;
 - снизится приблизительно до 21%;
 - если добавить достаточно большое количество акций, снизится до нуля.

5. *ECRI Corporation* — это холдинговая компания с четырьмя подразделениями. Доли бизнеса, приходящиеся на каждое из ее отделений, и их соответствующие бета-коэффициенты представлены ниже.

Подразделение	Доля бизнеса, %	Бета-коэффициент
---------------	-----------------	------------------

Производство электрических установок	60	0,70
Производство кабеля	25	0,90
Недвижимость	10	1,30
Международные проекты	5	1,50

- a. Каков бета-коэффициент холдинговой компании в целом?
- b. Предположим, что безрисковая ставка доходности равна 6%, а премия за рыночный риск — 5%. Какова будет требуемая доходность для акций холдинга *ECRI*?
- c. *ECRI* рассматривает возможность изменения своей политики: она сократит бизнес электрических установок до 50%. В то же самое время компания *ECRI* будет развивать направление международных и специализированных проектов, которые будут занимать до 15% от всего объема производства. Какова будет теперь требуемая инвесторами доходность акций *ECRI*?
6. Фонд *Kish Investment Fund*, в который вы планируете вложить определенную сумму денег, управляет активами, составляющими 500 млн. долларов, и хранит их в 5 видах акций.

Акции	Объем инвестиций, млн. USD	Бета-коэффициент
A	160	0,5
B	120	2,0
C	80	4,0
D	80	1,0
E	60	3,0

Безрисковая процентная ставка равна 6%, в то время как доходность рыночного портфеля в следующем периоде будет иметь следующее распределение вероятности.

Вероятность	Доходность рыночного портфеля, %
0,1	7
0,2	9
0,4	11
0,2	13
0,1	15

- a. Какие параметры линии рынка ценных бумаг *SML* можно будет ожидать в следующем периоде?
- b. Вычислите требуемую доходность активов фонда на следующий период.
- c. Предположим, что президент фонда, получает предложение о приобретении новых акций. Предполагается осуществить инвестиции на сумму 50 млн. долларов в акции с ожидаемой доходностью 15% и бета-коэффициентом 2,0. Следует ли приобретать новые акции? При какой средней доходности акций фонду должно быть безразлично, приобретать их или отказаться от приобретения?

Тема 5. Оценка акций и облигаций (4 часа)

Занятие проводится в форме решения студентами задач в соответствии с методическими указаниями и с помощью преподавателя.

Пример задач по теме «Оценка акций и облигаций»:

1. Облигации компании имеют срок 10 лет до погашения. Проценты по ним выплачиваются ежегодно, облигации имеют номинальную стоимость 1 тыс. USD, и их купонная доходность фиксирована и составляет 8 %. Облигации имеют доходность до погашения 9%. Какова их текущая рыночная цена?
2. У облигаций компании остается 7 лет до срока погашения, облигации имеют номинальную стоимость 1 тыс. USD и доходность до погашения 8 %. Проценты выплачиваются ежегодно, купон 10%. Какова текущая доходность по этим облигациям?
3. Компания выпустила новую серию облигаций 1 января 1978 г. Облигации были проданы по номинальной стоимости 1 тыс.USD. имели купонную доходность 12 %. Срок погашения наступит 31.12.2007 г. Выплаты процентов происходят 1 раз в полгода (30 июня и 31 декабря).
 - a. какова была доходность облигации компании до погашения 1 января 1978 г.?
 - b. Какова была цена на облигацию 1 января 1983 г., через 5 лет, учитывая, что уровень процентных ставок снизился до 10 %?
 - c. Найдите текущую доходность и капитальную прибыль по облигации на 1 января 1983 г., учитывая цену облигации, определенную в b.
4. Предполагается, что компания в конце текущего года выплатит дивиденды из расчета 0,5 USD за акцию ($D_1 = 0,5$). Дивиденды будут расти с постоянной скоростью 7 % в год. Требуемая доходность по ее акциям составляет 15 %. Какова стоимость акции компании?
5. Компания ERT Founders имеет привилегированные акции, по которым выплачиваются дивиденды 5 USD в конце каждого года. Привилегированные акции продаются по цене 60 USD. Какова требуемая доходность привилегированных акций?
6. Компания в настоящий момент выплачивает дивиденды из расчета 2 USD за акцию, $D_0=2$. Согласно оценкам, дивиденды компании будут увеличиваться со скоростью 20 % в год в течение следующих двух лет, а затем — с постоянной скоростью 7 %. Бета-коэффициент акции равен 1,2, безрисковая ставка равна 7,5 %, а премия за рыночный риск составляет 4 %. Какова текущая цена акции.
7. Акции продаются по цене 80 USD. Предполагается, что дивиденды по этим акциям в конце года составят 4 USD ($D_1 = 4$) и они будут расти с некоторой постоянной скоростью.

Требуемая доходность акции составляет 14 %. Каков ваш прогноз относительно темпа роста дивидендов?

Тема 6. Основы теории опционов и их оценка (2 часа)

Занятие проводится в форме решения студентами задач в соответствии с методическими указаниями и с помощью преподавателя.

Пример задач по теме «Основы теории опционов и их оценка»:

1. Имеются следующие данные о компании:

Текущая цена акций 50 дол.

Цена исполнения 45 дол.

Цена пут опциона 1 дол.

Безрисковая ставка 6,0%

а. Постройте график выплат для пут опциона.

б. Используя формулу пут—колл паритета, оцените одногодичный колл опцион этой же компании с ценой исполнения 45 дол. (Предполагается, что в течение года фирма не выплачивает дивиденды по акциям и опционы европейские).

2. Имеются следующие данные о компании:

Текущая цена акций 25 дол.

Цена исполнения 30 дол.

Цена колл опциона 6 дол.

Безрисковая ставка 6,0%

а. Постройте график выплат для колл опциона.

б. Используя формулу пут—колл паритета, оцените одногодичный пут опцион этой компании с ценой исполнения 30 дол. (Предполагается, что в течение года фирма не выплачивает дивиденды по акциям и опционы европейские).

3. Текущая цена акций равна 60 дол. По истечении года возможна одна из двух ситуаций:

а) в случае успешной деятельности компании цена ее акций возрастет до 80 дол.;

б) при неблагоприятных условиях цена может упасть до 40 дол.

Акции компании продаются на рынке опционов, причем цена одногодичного колл опциона с ценой исполнения 60 дол. равна 10.23 дол. Чему равна одногодичная безрисковая ставка?

4. Опционы компании CSC активно продаются на одной из региональных бирж. Текущая цена акций компании равна 10 дол., вариация доходности — 0.16. Текущая полугодовая

безрисковая ставка равна 12%. (Пункты «в» и «г» делайте с помощью электронных таблиц MS EXCEL).

- а. Используя модель Блэка—Шоулза, рассчитайте цену полугодового опциона с ценой исполнения 10 дол.
- б. Как изменится цена опциона, если CSC реструктурирует свои активы, благодаря чему вариация доходов снизится до 0,09?
- в. Предположим, что CSC вернулась к своей первоначальной структуре активов, т. е. вариация доходности — 0.16. Если текущая цена акций компании повысится до 15 дол., как это повлияет на цену опциона?
- г. Рассчитайте цену опциона в условиях пункта «а», полагая, что цена исполнения равна 15 дол.

4. ПЛАН-КОНСПЕКТ ЛЕКЦИЙ ПО ДИСЦИПЛИНЕ «МЕЖДУНАРОДНЫЕ РЫНКИ КАПИТАЛОВ»

Лекция 1. Роль международных инвестиционных процессов в мировом хозяйстве (4 часа)

ПЛАН:

1. Инвестиционный процесс

2. Влияние иностранных инвестиций на состояние мировой экономики

1. Понятие «инвестиций» и «инвестиционного процесса». Реальные и финансовые инвестиции. Прямые и портфельные. Государственные и частные. Классификация инвестиций по срокам, формам собственности на инвестиционные ресурсы, регионам отраслям. Основные схемы инвестирования. Понятие инвестиционной политики. Инвестиционный процесс, субъекты и объекты инвестиционного процесса. Этапы инвестиционного процесса: выбор инвестиционной политики, анализ рынка ценных бумаг, формирование портфеля, пересмотр портфеля, оценка эффективности портфеля ценных бумаг. Отличие фундаментального и технического анализа ценных бумаг.

2. Структура мирового финансового рынка. Влияние перемещения краткосрочного и долгосрочного капиталов на состояние мировой экономики. Регулирование риска. Регулирование потребления. Отделение собственности от управления. Спекуляции на фондовых рынках. Направленность международных потоков капитала. Прямые и портфельные зарубежные инвестиции. Сравнительный анализ прямых и портфельных зарубежных инвестиций. Причины интенсификации и формы осуществления прямых зарубежных инвестиций. Способы инвестиционного проникновения на рынки. Межфирменные слияния и поглощения. Стратегические партнерства.

Лекция 2. Государственная политика в отношении иностранных инвестиций (4 часа)

ПЛАН:

1. Влияние иностранных инвестиций на экономику принимающей страны

2. Государственная политика регулирования иностранных инвестиций

3. Государственная политика стимулирования иностранных инвестиций.

1. Влияние иностранных инвестиций на экономику принимающей страны. Государственная (национальная) политика в отношении иностранных инвестиций. Политика импортозамещения. Политика стимулирования экспорта. Инвестиционная политика принимающей страны. Потенциально негативный эффект инвестиций. Цели и направления государственной инвестиционной политики. Инструменты государственной

инвестиционной политики. Инвестиционный климат принимающей страны и определяющие его факторы. Эффективность государственных ограничений, касающихся международных инвестиций

2. Отечественный и зарубежный опыт регулирования иностранных инвестиций. Инвестиционные режимы. Защита прав и интересов зарубежных инвесторов. Ограничение на зарубежные капиталы: по капитальным и текущим счетам. Классификация инструментов государственного регулирования иностранных инвестиций. Прямые и скрытые инструменты, административные формальности.

3. Отечественный и зарубежный опыт стимулирования иностранных инвестиций. Направленность политики и инвестиционные стимулы. Эволюция политики стимулирования иностранных инвестиций. Налоговое стимулирование иностранных инвестиций, его эффективность. Финансовые формы стимулирования иностранных инвестиций. Национальные программы содействия иностранным инвестициям. Роль СЭЗ в привлечении иностранных инвестиций.

Лекция 3. Инвестиционная среда, ее элементы (4 часа)

ПЛАН:

1. Финансовые рынки
2. Финансовые инструменты
3. Финансовые посредники.
4. Стоимость финансовых ресурсов

1. Элементы инвестиционной среды: ценные бумаги и их виды (финансовые активы), фондовые рынки, финансовые посредники. Структура и подходы к классификации финансового рынка. Денежный рынок. Рынок капитала. Рынки производных ценных бумаг. Первичный рынок ценных бумаг, вторичный рынок ценных бумаг. Внебиржевой рынок. «Третий» и «четвертый» рынки ценных бумаг. Торговые издержки. Маржинальная торговля. Продажи ценных бумаг «без покрытия».

2. Подходы к классификации финансовых инструментов. Казначейские векселя. Депозитные сертификаты. Корпоративные векселя. Банковские акцепты. Договоры РЕПО. Инструменты с фиксированным доходом. Казначейские ноты и облигации США. Обязательства органов федерального правительства, федеральных агентств США. Муниципальные облигации. Корпоративные облигации. Закладные и ценные бумаги обеспеченные закладными. Долевые ценные бумаги. Обыкновенные акции.

Привилегированные акции. Индексы рынка акций. Индикаторы рынка облигаций. Опционы. Фьючерсные контракты. Свопы.

3. Финансовые посредники. Инвестиционные компании. Инвестиционные компании открытого и закрытого типа. Паевые инвестиционные трасты. Взаимные фонды. Фонды денежного рынка. Фонды акций. Фонды инструментов с фиксированным доходом. Индексные фонды. Пенсионные фонды. Страховые компании. Коммерческие банки. ссудо-сберегательные ассоциации, кредитные союзы.

4. Стоимость финансовых ресурсов. Уровни процентных ставок и экономический цикл. Риск и процентные ставки. Факторы определяющие процентные ставки. Реальная и номинальная безрисковая процентная ставка. Премия за риск неуплаты, премия за ликвидность, премия за инфляцию, премии за срок до погашения, риск процентной ставки и риск реинвестирования. Временная структура процентных ставок. Кривая доходности, факторы ее определяющие. Влияние политики центральных банков, дефицита и профицита бюджета, внешнеэкономических факторов на уровень процентных ставок.

Лекция 3. Риск и доходность на рынке капитала: классификация, способы измерения, анализ (4 часа)

ПЛАН:

1. *Понятие и измерение риска*
2. *Оценка доходности*

1. Понятие эффективности рынков, асимметричности информации. Общий и рыночный риск: понятия, методы оценки. Оценка риска, распределения вероятностей. Автономный риск, его измерение, среднеквадратическое отклонение. Использование исторических данных для измерения риска. Коэффициент вариации.

2. Доходность инвестиций. Доходность к погашению, доходность за период владения. Понятие об оценке ожидаемой доходности. Несклонность к риску и доходность, требуемая инвесторами. Понятие о рыночных индексах. Способы расчета, основные индексы, используемые в международной практике.

Лекция 4. Портфеля финансовых активов. Модель ценообразования капитальных активов (4 часа)

ПЛАН:

1. *Портфельный риск.*
2. *Бета-коэффициент: понятие и методы оценки*

3. *Эффективный портфель.*

4. *Основные положения модели ценообразования капитальных активов*

1. Портфель ценных бумаг. Основные положения теории формирования портфеля Г. Марковица. Риск портфеля ценных бумаг. Сравнение диверсифицируемого и рыночного риска. Релевантный риск. Рыночный (систематический) риск. Понятие рыночного портфеля. Диверсифицируемый риск.

2. Понятие бета-коэффициента. Вычисление бета-коэффициента. Соотношение между риском и доходностью. Премия за риск рыночного портфеля. Линия рынка ценных бумаг (SML). Влияние инфляции. Измерение степени несклонности к риску. Исторические бета-коэффициенты. Уточненные и фундаментальные бета-коэффициенты.

3. Измерение риска портфеля ценных бумаг. Ковариация и коэффициент корреляции. Понятие эффективных портфелей. Ожидаемая доходность и стандартное отклонение портфеля. Эффективная граница. Выбор оптимального портфеля. Кривая безразличия по критерию «риск-доходность».

4. Назначение модели CAPM. Основные допущения модели. Инвестирование в безрисковые активы. Линия рынка капитал и линия рынка ценных бумаг. Сравнение рыночной модели и модели ценообразования капитальных активов. Эмпирическая проверка CAPM. Ограниченность применения и недостатки модели. Факторные модели. Арбитражное ценообразование.

Лекция 5. Оценка акций и облигаций (4 часа)

ПЛАН:

1. *Базовая модель оценки финансовых активов*

2. *Оценка облигаций*

3. *Оценка акций*

1 Временная стоимость денег. Будущая и приведенные стоимости. Аннуитеты. Временная стоимость неравномерных денежных потоков. Базовая модель оценки финансовых активов.

2. Особенности оценки облигаций. Купонная ставка. Досрочны выкуп и досрочное предъявление облигации к погашению. Фонды погашения. Конвертируемые облигации. Облигации с варрантами. Индексные облигации. Индексируемые облигации. Доходности Доходность облигации до погашения. Доходность облигации до досрочного погашения. Текущая доходность облигации. Оценка риска облигации. Риск неплатежа. Риск процентной ставки. Риск ставки реинвестирования. Рейтинг облигаций. Облигационные рынки.

3. Рынок обыкновенных акций, их типы. Ожидаемые дивиденды как основа стоимости акции. Оценка акций: модель постоянного роста, модель переменного роста. Определение рыночной стоимости акции через прибыль. Влияние налогообложения на доход инвестора. Влияние инфляции и новой информации на равновесие на рынке ценных бумаг. Оценка привилегированных акций.

Лекция 5. Основы теории опционов и их оценка (2 часа)

ПЛАН:

1. Опционные рынки

2. Оценка опционов.

1. Понятие, назначение и виды опционов: пул и колл опционы, европейские и американские, непокрытый и покрытый опционы, опционы на индексы и на фьючерсные контракты. Опционная торговля.

2. Понятие маржи. Графики выплат для колл и пут опциона. Опционные стратегии, Стеллаж, двойной опцион, спреды, коллар, стрэддл. Паритет опционов «колл» и «пут». Модели определения внутренней стоимости и цены опциона. Основные положения модели Блэка-Шоуэлза. Использование опционов для страхования портфеля. Ценообразование опционов и корпоративная финансовая политика

5. МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ ПО ПРИМЕНЕНИЮ СОВРЕМЕННЫХ ИНФОРМАЦИОННЫХ ТЕХНОЛОГИЙ

В ходе изучения дисциплины «Международные рынки капитала» студентам рекомендуется использовать статистические и аналитические материалы, представленные на сайтах: www.expert.ru (журнал «Эксперт»), www.iet.ru (Институт экономики переходного периода), <http://www.rbc.ru> (РосБизнесКонсалтинг), www.nasdaq.com (NASDAQ), www.nyse.com (Нью-Йоркская фондовая биржа), www.tse.or.jp/eindex.html (Токийская фондовая биржа), www.forexite.com (международная межбанковская валютная биржа), www.ft.com (Financial Times), www.micex.ru (Московская межбанковская валютная биржа) и др.

Студентам рекомендуется использовать мультимедийные средства и программу *Power Point MS* для подготовки презентации докладов (по теме. *Основные фондовые рынки мира: общая характеристика, тенденции развития*)

Также студентам рекомендуется проводить расчеты по выданным на практических занятиях заданиям в электронных таблицах *MS EXCEL*.

6. МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ ПРОФЕССОРСКО-ПРЕПОДАВАТЕЛЬСКОМУ СОСТАВУ ПО ОРГАНИЗАЦИИ МЕЖСЕССИОННОГО И ЭКЗАМЕНАЦИОННОГО КОНТРОЛЯ ЗНАНИЙ СТУДЕНТОВ

Межсессионный контроль знаний студентов проводится, как правило, в форме выборочного опроса студентов и защиты ими задач. По отдельным блокам изучаемой дисциплины проводятся контрольные работы, а именно темам *«Инвестиционная среда, ее элементы»*, *«Портфель финансовых активов. Модель ценообразования капитальных активов»*. Кроме того, студенты готовят доклады по теме *«Основные фондовые рынки мира: общая характеристика, тенденции развития»*.

При выставлении зачета учитывается работа студента в течение семестра, по темам, пропущенным студентом в течение семестра, на зачете или экзамене задаются дополнительные вопросы.

Основные показатели оценки знаний студентов:

«Зачет» ставится за полное изложение полученных знаний в устной или письменной форме в соответствии с требованиями программы. Допускаются единичные несущественные ошибки, самостоятельно исправляемые студентом. При изложении ответа должен самостоятельно выделять существенные признаки изученного выявлять причинно-следственные связи, формулировать выводы и обобщения, свободно оперировать фактами, использовать сведения из дополнительных источников.

«Зачет» ставится так же за неполное изложение знаний. Допускаются отдельные существенные ошибки, исправляемые с помощью преподавателя. Студент проявляет затруднения при выделении существенных признаков изученного материала, при выявлении причинно - следственных связей и формулировки выводов.

Оценка **«незачет»** ставиться при неполном бессистемном изложении учебного материала. При этом студент допускает существенные ошибки, неисправляемые даже с помощью преподавателя, а также за полное незнание и непонимание материала.

7. ЗАДАНИЯ ДЛЯ ПРОВЕРКИ ЗНАНИЙ ПО ДИСЦИПЛИНЕ «МЕЖДУНАРОДНЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПРОЦЕССЫ»

7.1. Вариант заданий к проверочной работе по теме «Инвестиционная среда, ее элементы»

1. *FBN, Inc.*, только что продала в ходе первоначального публичного предложения 100 тысяч акций. Явные комиссионные андеррайтера составили 70 тысяч долларов. Цена предложения равнялась \$50 за одну акцию, но сразу же после начала торгов цена акций подскочила до \$53.

а) Каков ваш прогноз относительно совокупных затрат *FBN*, связанных с этим выпуском акций?

б) Являются ли затраты эмитента на оплату услуг по *IPO* этого выпуска акций единственным источником прибыли для андеррайтеров?

2. Допустим, что вы собираетесь продать «без покрытия» 100 акций *IBM*, курс которых сейчас составляет \$120 за акцию.

а) Каков ваш максимально возможный убыток?

б) Как на размеры максимального убытка повлияет одновременная выдача вами стоп-заказа на покупку акций при цене \$128?

3. Вы открываете брокерский счет и покупает 300 акций компании *Internet Dreams* по \$40 за акцию. Чтобы оплатить эту покупку, вы берете у брокера заем на сумму 4 тысячи долларов. Процентная ставка по этому займу — 8%.

а) Какова маржа на вашем счете при первой покупке указанных акций?

б) Если к концу года цена акций упадет до \$30 за акцию, какой будет оставшаяся маржа на вашем счете? Если уровень требуемой маржи составляет 30%, получит ли вы требование дополнительного обеспечения от брокера?

с) Какова ставка доходности ваших инвестиций?

4. Компания *Old Economy Traders* открыла счет для продажи «без покрытия» тысячи акций компании *Internet Dreams* (см. предыдущую задачу). Начальная маржа составляет 50%. (Маржинальный счет не предполагает выплату процентов.) Год спустя курс акций *Internet Dreams* повысился с \$40 до \$50; на эти акции выплачиваются дивиденды из расчета \$2 за каждую.

а) Какова остаточная маржа на этом счете?

- b) Если уровень требуемой маржи составляет 30%, получит ли Old Economy Traders требование дополнительного обеспечения от брокера?
- c) Какова ставка доходности этой инвестиции?

5. Рассмотрим приведенный ниже реестр заказов с ограничениями, составленный одним из специалистов. Последние торги данными акциями состоялись, когда их цена равнялась \$50.

Заказы с ограничениями на покупку акций		Заказы с ограничениями на продажу акций	
Цена (долл.)	Акции	Цена (долл.)	Акции
49,75	500	50,25	100
49,50	800	51,50	100
49,25	500	54,75	300
49,00	200	58,25	100
48,50	600		

- a) Если поступает рыночный заказ на покупку 100 акций, по какой цене он будет выполнен?
- b) По какой цене был бы выполнен следующий рыночный заказ на покупку акций?
- c) Если бы вы были специалистом, то постарались бы увеличить или, наоборот, уменьшить свой запас этих акций?

6. Вы ожидаете, что курс акций *AT&T* повысится. Текущая рыночная цена их — \$50 за акцию; вы располагаете 5 тысячами долларов собственных средств для инвестирования. Вы занимаете у брокера еще 5 тысяч долларов (годовая ставка на эту ссуду — 8%) и инвестируете в покупку *AT&T* 10 тысяч долларов.

- a) Какой окажется ваша ставка доходности, если в течение следующего года курс акций *AT&T* повысится на 10%? (Ожидаемые дивиденды можно не учитывать.)
- b) Насколько должна понизиться цена акций *AT&T*, чтобы брокер мог предъявить требование дополнительного обеспечения, если уровень требуемой маржи составляет 30%?

7. Вы ожидаете, что цена акций *AT&T* понизится и принимаете решение осуществить «короткую» продажу 100 акций *AT&T* по текущему курсу — \$50 за акцию.

- a) Какую сумму (деньгами или ценными бумагами) вы должны поместить на свой брокерский счет, если начальный уровень маржи данного брокера составляет 50% стоимости «короткой» позиции?
- b) Насколько должна повыситься цена акций *AT&T*, чтобы ваш брокер мог предъявить требование дополнительного обеспечения, если требуемая маржа составляет 30% стоимости «короткой» позиции?

8. Допустим, что в данный момент акции *Intel* продаются по \$80 за акцию. Вы покупаете 250 таких акций, имея 15 тысяч долларов своих собственных денег, а недостающую сумму занимаете у брокера. Ставка на ссуду под ценные бумаги равняется 8%.

a) На сколько процентов повысится «собственный капитал» вашего брокерского счета, если курс акций *Intel сразу же* изменится до уровня: \$88; \$80; \$72? Какова взаимосвязь между вашей доходностью (в процентах) и изменением курса акций *Intel* (также в процентах)?

b) Если уровень требуемой маржи составляет 25%, насколько должна понизиться цена акций *Intel*, чтобы ваш брокер мог предъявить требование дополнительного обеспечения?

c) Как бы вы ответили на вопрос п. (b), если бы вы профинансировали начальную покупку с помощью лишь 10 тысяч долларов своих собственных денег?

d) Какова ставка доходности вашей позиции с маржей (опять предположим, что вы инвестировали 15 тысяч долларов своих собственных денег), если *через год* акции *Intel* продаются по цене: \$88; \$80; \$72? Какова взаимосвязь между вашей доходностью (в процентах) и изменением цены акций *Intel* (также в процентах)? Можно считать, что *Intel* не выплачивает дивиденды.

e) По-прежнему считаем, что прошел один год. Насколько должна понизиться цена акций *Intel*, чтобы брокер мог предъявить требование дополнительного обеспечения?

9. Ниже приведена информация о курсе акций *Marriott*.

	Цена покупки	Цена продажи
Marriott	37 1/4	38 1/8

Вы послали стоп-заказ на продажу акций по цене \$38. Будет ли выполнен ваш заказ, учитывая рыночные цены акций *Marriott*?

7.2. Вариант заданий к проверочной работе по теме «Портфеля финансовых активов».

Модель ценообразования капитальных активов»

1. Портфель, состоящий из трех видов активов, имеет следующие характеристики.

Актив	Ожидаемая доходность (%)	Среднеквадратическое отклонение(%)	Весовой коэффициент (%)
X	15	22	0,50
Y	10	8	0,40
Z	6	3	0,10

Какова ожидаемая доходность этого портфеля, состоящего из трех видов активов?

2. Инвестор изучает возможность пополнения своего портфеля еще одним активом. Чтобы обеспечить себе максимум преимуществ в результате диверсификации, инвестору следует

сочетать, если это возможно, такой актив, который характеризуется одним из перечисленных ниже коэффициентов корреляции (вопрос: каким именно?), с другими инвестициями, входящими в состав этого портфеля:

- a) -1,0
- b) -0,5
- c) 0,0
- d) +1,0

3. В соответствии с теорией рынка капиталов систематический риск:

- 1. имеет отношение к изменчивости доходности всех рискованных активов, вызванной макроэкономическими и прочей совокупностью рыночных факторов;
- 2. измеряется коэффициентом вариации доходности рыночного портфеля;
- 3. означает недиверсифицируемый риск:

- a) только 1;
- b) только 2;
- c) только 1 и 3;
- d) только 2 и 3.

Для задач 4 — 8 используются следующие данные:

Управляющий пенсионным фондом анализирует возможности вложения средств в три взаимных фонда. Первый из них занимается инвестициями в акции, второй — в долгосрочные государственные и корпоративные облигации, а третий является фондом денежного рынка: проводит операции с краткосрочными казначейскими векселями, обеспечивает гарантированную 9%-ную ставку доходности. Параметры распределения вероятностей рискованных фондов имеют следующий вид:

	Ожидаемая ставка доходности (%)	Стандартное отклонение (%)
Фонд акций (A)	22	32
Фонд облигаций (B)	13	23

Корреляция между ставками доходности фондов — 0,15 %.

4. Запишите в табличном и графическом виде совокупность инвестиционных возможностей, предоставляемых комбинацией этих двух рискованных фондов. Используйте пропорции инвестирования для акционерного фонда в диапазоне от 0 до 100% (приращениями по 20%). Какую ожидаемую ставку доходности и стандартное отклонение покажет ваш график для портфеля с минимальной дисперсией?

5. Постройте касательную прямую от безрисковой ставки к графику совокупности инвестиционных возможностей. О каких показателях ожидаемой ставки доходности и

стандартного отклонения для оптимального рискованного портфеля свидетельствует ваш график?

6. Каким коэффициентом 2доходность-риск2 характеризуется наилучший из возможных CAL?

7. Теперь допустим, что ваш портфель должен обеспечивать 15%-ную ожидаемую доходность и быть эффективным, т.е. находиться на наилучшем из возможных CAL.

a) Каково стандартное отклонение вашего портфеля?

b) Какова доля, инвестируемая в фонд казначейских векселей и каждый из двух рискованных фондов?

8. Какими были бы инвестиционные пропорции вашего портфеля, если бы вы использовали эти два рискованных фонда, а ожидаемая ставка доходности по-прежнему должна была бы составлять 15%? Сравните стандартное отклонение такого портфеля со среднеквадратическим отклонением оптимального портфеля в задаче 6. Какой вывод вы можете сделать?

9. Инвестиции в акции обеспечивают ожидаемую ставку доходности на уровне 18% (стандартное отклонение — 22%), а ожидаемая доходность золота составляет 10% (стандартное отклонение — 30%).

a) Учитывая очевидную «неполноценность» золота по сравнению с акциями (с точки зрения как средней доходности, так и ее неустойчивости), можно ли ожидать, что кто-либо из инвесторов предпочтет золото акциям? Если вы можете ответить на этот вопрос утвердительно, продемонстрируйте графически возможность такого выбора.

b) Как бы вы ответили на вопрос п. а), если бы коэффициент корреляции между золотом и акциями равнялся 1,0? Постройте график, демонстрирующий, почему следует (или наоборот, не следует) вкладывать деньги в золото. Могут ли эти ожидаемые ставки доходности, стандартные отклонения и коэффициенты корреляции представлять состояние равновесия рынка ценных бумаг?

10. Допустим, что на рынке покупается и продается множество акций; допустим также, что у нас есть возможность получать займы по безрисковой ставке, k_{rf} . Ниже приведены характеристики двух видов акций:

Акции	Ожидаемая ставка доходности (%)	Стандартное отклонение(%)
<i>A</i>	8	40
<i>B</i>	13	60

Корреляция = -1

Может ли равновесное значение k_{rf} быть больше 10 %?

8. ВОПРОСЫ К ЗАЧЕТУ ПО ДИСЦИПЛИНЕ «МЕЖДУНАРОДНЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПРОЦЕССЫ» ДЛЯ СТУДЕНТОВ СПЕЦИАЛЬНОСТИ 080102 «МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА»

1. Экономическая сущность инвестиций, классификация форм и видов инвестиций.
2. Роль международных инвестиционных процессов в мировом хозяйстве.
3. Инвестиционный процесс: участники, цели, основные инструменты.
4. Государственная политика в области иностранных инвестиций
5. Влияние иностранных инвестиций на экономику принимающей страны.
6. Инвестиционный климат принимающей страны и факторы его определяющие.
7. Государственное регулирование иностранных инвестиций: цели и инструменты
8. Государственное стимулирование иностранных инвестиций: цели и инструменты
9. Влияние перемещения краткосрочного и долгосрочного капиталов на состояние мировой экономики.
10. Элементы инвестиционной среды: ценные бумаги и их виды (финансовые активы), фондовые рынки, финансовые посредники.
11. Этапы инвестиционного процесса.
12. Понятия о фондовых рынках. Основные фондовые рынки мира.
13. Виды торговли ценными бумагами.
14. Операции, проводимые на фондовых рынках. Системы торгов.
15. Особенности деятельности Нью-Йоркской, Лондонской, Токийской и др. бирж.
16. Понятие эффективности рынков, асимметричности информации.
17. Общий и рыночный риск: понятия, методы оценки.
18. Понятие об оценке ожидаемой доходности.
19. Способы расчета фондовых индексов, основные индексы, используемые в международной практике.
20. Основные положения теории формирования портфеля Г. Марковица.
21. Выбор оптимального портфеля.
22. Влияние диверсификации на риски портфеля.
23. Назначение модели CAPM. Основные допущения модели.
24. Понятие о линии рынка капиталов.
25. Рыночная линия ценной бумаги.
26. β -коэффициент: понятие, расчет, изменения.
27. Ограниченность применения и недостатки модели CAPM.
28. Факторные модели управления фондовым портфелем. Арбитражное ценообразование.

29. Базовая модель оценки финансовых активов. Особенности оценки облигаций.
30. Управление пакетом облигаций.
31. Особенности использования инвестором еврооблигаций.
32. Оценка акций.
33. Определение рыночной стоимости акции через прибыль.
34. Назначение и виды опционов. Торговля опционами.
35. Модели определения внутренней стоимости и цены опциона.
36. Основные положения модели Блэка-Шоуэлза.
37. Особенности международного инвестирования.
38. Оценка корреляции между национальными фондовыми рынками.
39. Дополнительные риски при международном инвестировании: виды, оценка

**9. КАРТА ОБЕСПЕЧЕННОСТИ ДИСЦИПЛИНЫ КАДРАМИ
ПРОФЕССОРСКО-ПРЕПОДАВАТЕЛЬСКОГО СОСТАВА**

№ п/п	Наименование дисциплины в соответствии с учебным планом	Обеспеченность преподавательским составом								
		Ф.И.О. должность по штатному расписанию	Какое образовательное учреждение профессионального образования окончил, специальность по диплому	Ученая степень и ученое звание (почетное звание)	Стаж научно педагогической работы			Основное место работы, должность	Условия привлечения к трудовой деятельности (штатный, совместитель (внутренний или внешний с указанием доли ставки), иное	Кол-во часов
					Всего	В т. ч. педагогический				
					Всего	Всего	В том числе по преподаваемой дисциплине			
1	Международные инвестиционные процессы	Васильева О.Г., доцент	АмГУ, Мировая экономика	к. экон. наук	7 лет	4 года	2 года	АмГУ каф. МЭ, доцент	Штатный	86