

Кейс



Выполнили: Иванова А.,
Петрова В.

План работы и задачи кейса

- 1) Разобрать теоретические аспекты макроэкономических показателей и дать им характеристику
- 2) Рассмотреть возможные сценарии **изменения макроэкономических показателей в РФ в прогнозный период**
- 3) Предложить **фундаментальные меры оздоровления экономики**
- 4) Обосновать влияние возможных сценариев изменения макроэкономических показателей в РФ в прогнозный период на финансовые результаты компании «ИНТЕРФИН» (с учетом ответа на задание по п. «А»).
- 5) Исследовать варианты изменения структуры активов и пассивов в преддверии прогнозируемого государственного вмешательства в динамику курса на примере компании «ИНТЕРФИН»

Исходные данные кейса

Основные индикаторы финансового рынка

| Наименование индикаторов | Значение |
|---|---------------------|
| Ключевая ставка | 11% |
| Объем денежной массы | 33 315,4 млрд. руб. |
| Международные резервы ЦБ | 368,4 млрд. долл. |
| Квартальный объем экспорта товаров и услуг | 85 млрд долл. |
| Квартальный объем импорта товаров и услуг | 50 млрд. долл. |
| Сальдо платежного баланса за квартал | 17 млрд. долл. |
| Норма обязательной продажи валютной выручки | 0% |

КЛЮЧЕВАЯ СТАВКА

Ключевая ставка — процентная ставка, по которой Центральный банк России (ЦБ РФ) предоставляет кредиты коммерческим банкам в долг.

Ключевая ставка является **экономическим и финансовым инструментом** в области денежно-кредитной политики государства.

Изменение ключевой ставки связано с экономической неопределенностью, обусловленной нестабильностью внешних условий и увеличением волатильности на финансовых рынках.

Совет директоров Банка России **29 января 2016** года принял решение сохранить ключевую ставку **на уровне 11,00% годовых**. На фоне новой волны снижения нефтяных цен месячные темпы роста потребительских цен стабилизировались на высоком уровне. Повысился риск ускорения инфляции.

Динамика изменения ключевой ставки и инфляции в 2014-2015 гг.



Денежная масса

Денежная масса – это средства в виде наличного или безналичного расчета, которые находятся в непосредственном обращении той или иной страны, ее активно используют частные лица и организации.

Денежный агрегат – объемный показатель финансовых активов, который определяется уровнем ликвидности.

набор денежных агрегатов:

M_0 – наличные деньги

$M_1 = M_0 +$ сберегательные средства

$M_2 = M_1 +$ денежные средства, не являющиеся платежным элементом

$M_3 = M_2 +$ сберегательные средства, ценные бумаги

Денежная масса (национальное определение), или денежный агрегат M_2 , на 1 января 2016 года составила 35 трлн 785,5 млрд руб.



Международные резервы ЦБ

К международным (золотовалютным) резервам страны относятся внешние активы, которые доступны и подконтрольны органам денежно-кредитного регулирования в целях удовлетворения потребностей в финансировании дефицита платежного баланса, проведения интервенций на валютных рынках для оказания воздействия на обменный курс валюты и в других соответствующих целях.

Международные (золотовалютные) резервы Российской Федерации представляют собой высоколиквидные иностранные активы, имеющиеся в распоряжении Банка России и Правительства Российской Федерации.

Основным назначением международных резервов является **сокращение волатильности Национальной денежной единицы**, связанной с активностью спекулянтов и неравномерностью внешнеэкономической деятельности хозяйствующих субъектов.

Текущий уровень денежной массы в России непропорционален международным резервам, особенно в условиях экономического спада и высоких инфляционных ожиданий. Значительное расходование международных резервов (включая соответствующие активы Резервного фонда) привязано к денежным факторам и может вызвать если ЦБ не прибегнет к мерам по стерилизации ликвидности) существенный рост денежной массы, создавая таким образом фундамент для ускорения инфляции.

ЦБ прогнозирует увеличение международных резервов до 500 млн. \$ США



Платежный баланс РФ

Платежный баланс — это соотношение суммы платежей, произведенных данной страной за границей, и поступлений, полученных ею из-за границы за определенный период времени.

Функция платежного баланса России возложена на **Центральный банк РФ**. Для платежного баланса России характерны следующие черты:

профицит с учетом сальдо по двум счетам — счету текущих операций и счету операций с капиталом и финансовыми инструментами;

устойчивое активное сальдо торгового баланса ;

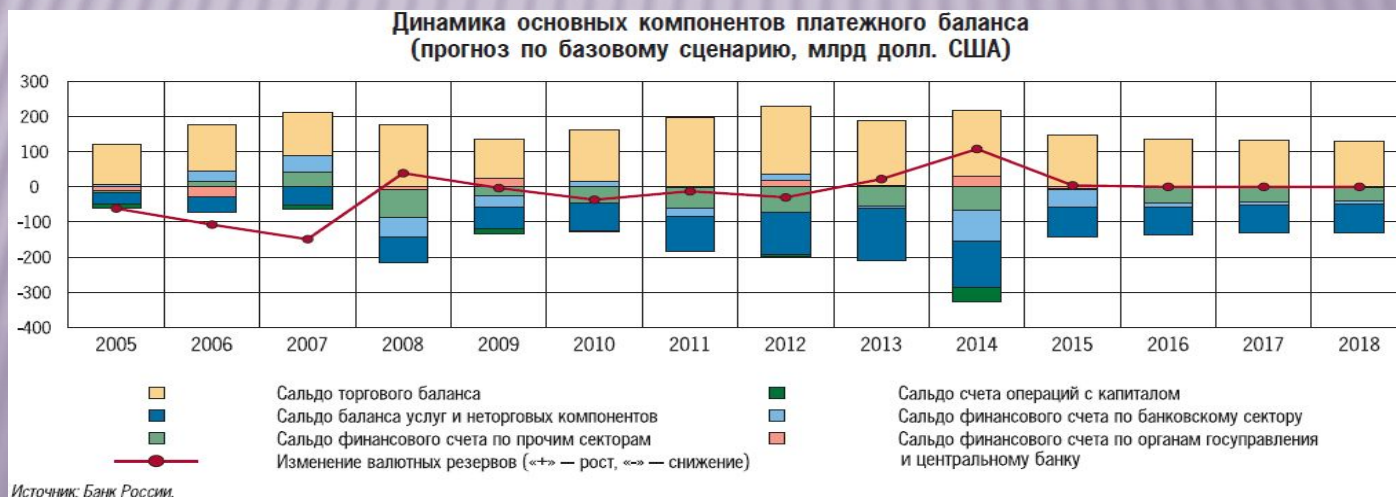
рост отрицательного сальдо баланса услуг ;

значительная величина ошибок и пропусков;

резкие колебания объема валютных резервов;

минимальные фактические платежи по обслуживанию внешнего долга

По прогнозам Центробанка, в 2016 году чистый отток капитала из РФ может составить \$53 млрд. сохранение «сильного» сальдо счета текущих операций останется важным фактором поддержки суверенных рейтингов России в 2016 году на фоне затяжного периода низких цен на нефть.



Учитывая макроэкономические показатели, какая система мер может быть принята Правительством в целях стабилизации курса национальной валюты и какие возможны сценарии изменения макроэкономических показателей в РФ в прогнозный период ?

МЕРЫ и СЦЕНАРИИ (вариант 1):

1) ЦБ повышает ключевую ставку → банки повышают ставки по кредитам и депозитам → сокращается потребление (банки повышают ставки по кредитам), увеличиваются накопления (банки поднимают ставки по депозитам) → снижается объем денежной массы → **снижается инфляция, стабилизируется (снижается) курс рубля к доллару США**

НО:

→ стимул импорта (увеличение квартального объема импорта), снижение стимула экспорта (снижение квартального объема экспорта) → снижение сальдо платежного баланса за квартал

Меры и сценарии (вариант 2)

2) ЦБ продает валюту на бирже (снижаются международные резервы) → стабилизируется (снижается) курс рубля к доллару США

НО:

→ стимул импорта (увеличение квартального объема импорта),
снижение стимула экспорта (снижение квартального объема экспорта) → снижение сальдо платежного баланса за квартал
→ снижение обеспеченности национальной валюты →
дестабилизация курса национальной валюты в долгосрочной перспективе

Меры и сценарии (вариант 3)

- 3) Законодательное увеличение нормы обязательной продажи валютной выручки → компании-экспортеры регулярно продают валюту на рынке
- стабилизируется (снижается) курс рубля к доллару США
- НО:
- снижение стимула экспорта (снижение квартального объема экспорта) → снижение сальдо платежного баланса за квартал
 - возможен дальнейший уход с рынка иностранных инвесторов
 - дестабилизация курса национальной валюты в долгосрочной перспективе

Фундаментальные меры оздоровления экономики:

А) Развитие и финансирование инноваций → увеличение доли и объемов экспорта наукоемкой продукции → снижение доли наукоемкой продукции в импорте → увеличение сальдо платежного баланса → пополнение бюджета → **улучшение экономической ситуации, снижение инфляции и стабилизация курса рубля**

Б) Изменение политического курса Правительства и президента → налаживание внешнеэкономических связей и отношений с международными партнерами → возвращение и приход новых крупных иностранных инвесторов → увеличение доходов бюджета → **улучшение экономической ситуации, снижение инфляции и стабилизация курса рубля**

В) Стимулирование развития малого бизнеса, борьба с коррупцией

Финансовая компания «ИНТЕРФИН» занимается размещением средств своих клиентов на внутреннем и международном финансовых рынках в различные активы.

Исходные данные:

| Тип актива | Доля активов, % |
|---------------------------------------|-------------------------|
| Государственные бескупонные облигации | 35 |
| Государственные купонные облигации | 15 |
| Облигации с плавающей ставкой | 10 |
| Облигации с фиксированной ставкой | 15 |
| Депозиты (фикс. ставка) | 10 |
| Иностранная валюта | 10 |
| Деривативы | 5 |
| | |
| Тип пассива | Доля пассивов, % |
| Собственный капитал | 10 |
| Заемные средства | 22 |
| В том числе краткосрочные | 19 |
| долгосрочные | 3 |
| Средства клиентов | 68 |

СЦЕНАРИЙ 1. ПОВЫШЕНИЕ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ НЕГАТИВНО СКАЖЕТСЯ НА СЛЕДУЮЩИХ АКТИВАХ:

| Тип актива | Доля активов, % |
|---|-----------------|
| Государственные купонные облигации (если у облигаций фиксированная ставка) (упущенная выгода от недополучения дохода по возросшим процентным ставкам) | 15 |
| Облигации с фиксированной ставкой (упущенная выгода от недополучения дохода по возросшим процентным ставкам) | 15 |
| Депозиты (фикс. ставка)(упущенная выгода от недополучения дохода по возросшим процентным ставкам) | 10 |
| Иностранная валюта (снижение курса валюты) | 10 |
| Деривативы (если цена базового актива вырастет от действий ЦБ, а контракт заключен с прогнозом понижения) | 5 |
| Итого | 55 |

ПОВЫШЕНИЕ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ ПОЛОЖИТЕЛЬНО СКАЖЕТСЯ НА СЛЕДУЮЩИХ АКТИВАХ:

| Тип актива | Доля активов, % |
|---|-----------------|
| Государственные бескупонные облигации (укрепление курса рубля повлечет повышение их реальной стоимости) | 35 |
| Облигации с плавающей ставкой (при условии что они в рублях) – увеличение доходности | 10 |
| Итого | 45 |

Влияние на заемные средства в пассивах будет отрицательным при условии плавающих процентных ставок в рублях, а при условии фиксированных влияния не будет.

Если у компании основная часть выручки поступает в рублях, а займы получены в валюте, то последующее укрепление рубля относительно доллара США положительно скажется на стоимости заемных средств.

СЦЕНАРИЙ 2. ВЫХОД ЦБ НА РЫНОК В КАЧЕСТВЕ ПРОДАВЦА ВАЛЮТЫ НЕГАТИВНО СКАЖЕТСЯ НА СЛЕДУЮЩИХ АКТИВАХ:

| Тип актива | Доля активов, % |
|---|-----------------|
| Иностранная валюта (снижение курса валюты) | 10 |
| Деривативы (если цена базового актива вырастет от действий ЦБ, а контракт заключен с прогнозом понижения) | 5 |
| Итого | 15 |

Выход ЦБ на рынок в качестве продавца валюты положительно скажется на следующих активах:

| Тип актива | Доля активов, % |
|---|-----------------|
| Государственные бескупонные облигации (укрепление курса рубля повлечет повышение их реальной стоимости) | 35 |
| Облигации с плавающей ставкой (при условии что они в рублях) – увеличение доходности | 10 |
| Итого | 45 |

Влияние на заемные средства в пассивах будет положительным при условии плавающих процентных ставок в рублях (ожидается снижение ставок вследствие укрепления рубля), а при условии фиксированных влияния не будет. Если у компании основная часть выручки поступает в рублях, а займы получены в валюте, то последующее укрепление рубля относительно доллара США положительно скажется на стоимости заемных средств.

СЦЕНАРИЙ 3. ЗАКОНОДАТЕЛЬНОЕ УВЕЛИЧЕНИЕ НОРМЫ ОБЯЗАТЕЛЬНОЙ ПРОДАЖИ ВАЛЮТНОЙ ВЫРУЧКИ НЕГАТИВНО СКАЖЕТСЯ НА СЛЕДУЮЩИХ АКТИВАХ:

| Тип актива | Доля активов, % |
|---|-----------------|
| Иностранная валюта (снижение курса валюты) | 10 |
| Деривативы (если цена базового актива вырастет от действий ЦБ, а контракт заключен с прогнозом понижения) | 5 |
| Итого | 15 |

Законодательное увеличение нормы обязательной продажи валютной выручки положительно скажется на следующих активах:

| Тип актива | Доля активов, % |
|---|-----------------|
| Государственные бескупонные облигации (укрепление курса рубля повлечет повышение их реальной стоимости) | 35 |
| Облигации с плавающей ставкой (при условии что они в рублях) – увеличение доходности | 10 |
| Итого | 45 |

Влияние на заемные средства в пассивах будет положительным при условии плавающих процентных ставок в рублях (ожидается снижение ставок вследствие укрепления рубля), а при условии фиксированных влияния не будет.

Если у компании основная часть выручки поступает в рублях, а займы получены в валюте, то последующее укрепление рубля относительно доллара США положительно скажется на стоимости заемных средств.

СТРУКТУРА АКТИВОВ

| Тип актива | Доля активов, % | Меры |
|---------------------------------------|-----------------|--|
| Государственные бескупонные облигации | 35 | Увеличить долю гос.облигаций в рублях до повышения курса рубля |
| Государственные купонные облигации | 15 | Для рублевых с фиксированной ставкой: сохранить Для рублевых с переменной ставкой: реализовать после повышения, но до дальнейшего снижения ставок Для валютных облигаций: реализовать до укрепления курса рубля |
| Облигации с плавающей ставкой | 10 | Для рублевых: реализовать после повышения, но до дальнейшего снижения ставок Для валютных: реализовать до укрепления курса рубля и перевести в рублевые, либо направить на погашение займов |
| Облигации с фиксированной ставкой | 15 | Для рублевых: не предпринимать действий Для валютных: реализовать до укрепления курса рубля и перевести в рублевые, либо направить на погашение займов |
| Депозиты (фикс. ставка) | 10 | Для депозитов в рублях – не предпринимать мер, либо, в случае повышения ставок, перевложить по более высоким ставкам Для депозитов в иностранной валюте – рассмотреть возможность изъятия депозитов и вложить в рубли по повышенным ставкам, либо направить на погашение займов |
| Иностранная валюта | 10 | Конвертировать в рубли по высокому курсу, либо оставить без изменений в целях хеджирования рисков на случай обратного повышения курса |
| Деривативы | 5 | Реализовать контракты, рассчитанные на послабление рубля; сохранить контракты, рассчитанные на укрепление рубля |

СТРУКТУРА ПАССИВОВ :

| Тип пассива | Доля пассивов, % | Меры |
|------------------------------|------------------|---|
| Собственный капитал | 10 | Увеличить долю собственного капитала за счет погашения займов |
| Заемные средства | 22 | |
| В том числе краткосрочные | 19 | по возможности погасить займы с плавающей процентной ставкой (в краткосрочном периоде ожидается повышение ставок), перекредитоваться по займам с фиксированной процентной ставкой после снижения ставок на рынке. |
| долгосрочные | 3 | По возможности в первую очередь погасить рублевые займы с плавающей процентной ставкой (в краткосрочном периоде ожидается повышение ставок) По возможности перекредитоваться по займам с фиксированной процентной ставкой после снижения ставок на рынке |
| Средства клиентов | 68 | В первую очередь возвращать кредиторскую задолженность в рублях (до укрепления рубля) |

СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ!