

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 ;

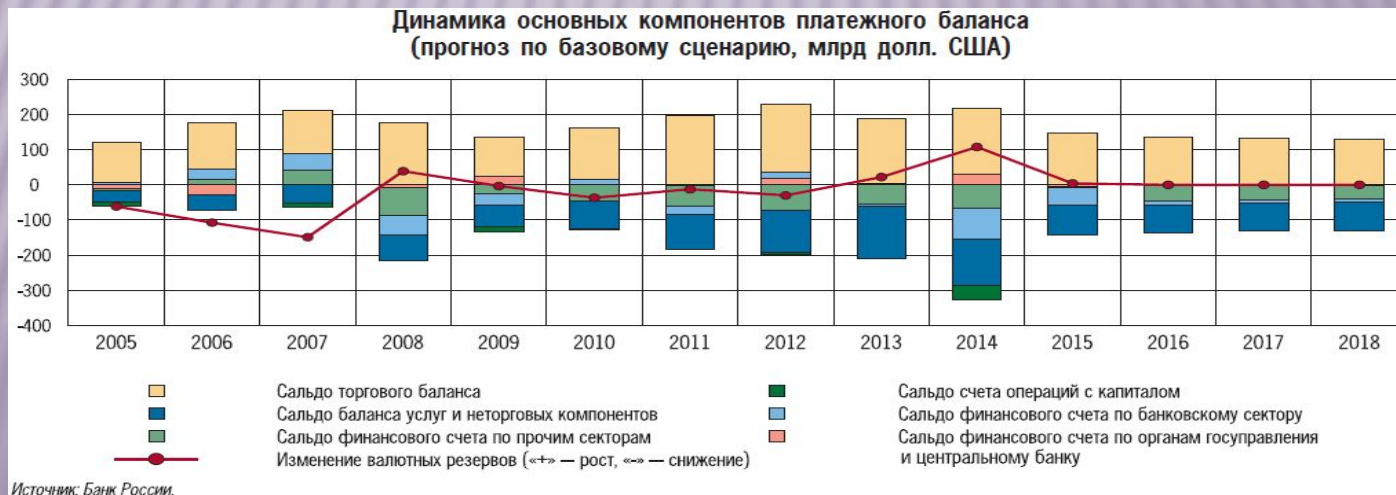
рост отрицательного сальдо баланса услуг ;

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!