**ЗАОЧНОЕ ОБУЧЕНИЕ**

**ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ И ИНСТИТУТЫ**

**1 курс, 2, 3 группа**

**Дата занятия: 27.05.20**

**Тема занятия: «Финансовая система. Фондовая биржа: структура, задачи и функции.»**

**Лекционное занятие (4 ч)**

**Тема: «Финансовая система»**

Понятие «финансовая система» является развитием более общего понятия – «финансы».

Финансы определяют экономические общественные отношения, проявляющиеся по-разному. Финансы имеют свою особенность в каждом звене финансовой системы. Звено финансовой системы – это определенная сфера финансовых отношений, а финансовая система в целом является совокупностью различных сфер финансовых отношений. При этом образуются и используются фонды денежных средств.

Финансовая система – это система форм и методов образования, распределения и использования фондов денежных средств государства и предприятий.

Ведущим звеном финансовой системы выступает государственный бюджет. По своему материальному содержанию это главный централизованный фонд денежных средств государства, главное орудие перераспределения национального дохода. Через это звено финансовой системы перераспределяется до 40 % национального дохода страны.

Основными доходами государственного бюджета выступают налоги, составляющие от 70 до 90 % и более общей суммы его доходов (подоходный налог с физических лиц, налог на прибыль, акцизы, налог на добавленную стоимость, таможенные пошлины).

Из государственного бюджета производятся и основные расходы: на военные цели, развитие экономики, содержание государственного аппарата, социальные расходы, субсидии и кредиты.

Второе звено финансовой системы – местные (региональные) финансы, включающие местные бюджеты, финансы предприятий, принадлежащих муниципалитетам, и автономные местные фонды.

За местными бюджетами закреплены второстепенные налоги в основном имущественные). В местных бюджетах по сравнению с государственным более высокая доля средств направляется на социальные цели. Местные бюджеты хронически дефицитны и получают необходимые им средства путем субсидий и кредитов из государственного бюджета и выпуска местных займов, гарантированных правительством.

Третье звено финансовой системы – внебюджетные специальные фонды. Средства этих фондов направляются на выплату пенсий по возрасту, по инвалидности, при потере кормильца; пособий по временной нетрудоспособности, по беременности и родам, по безработице; на строительство и ремонт дорог и пр. Внебюджетные фонды – это Пенсионный фонд, Фонд медицинского страхования, Фонд занятости населения, Фонд социального страхования, Дорожный фонд, фонды финансового регулирования в различных отраслях, Фонд содействия конверсии военного производства и др.

Государственный кредит представляет собой кредитные отношения между государством и юридическими и физическими лицами, при которых государство выступает в качестве заемщика средств. Увеличение внутреннего долга за последние годы связано с эмиссией банкнот для покрытия бюджетного дефицита и является мощным инфляционным фактором.

В страховой сфере в качестве звеньев выступают: социальное страхование, имущественное и личное страхование, страхование ответственности, страхование предпринимательских рисков.

Финансы предприятий различных форм собственности составляют основу финансов и подразделяются на три основных звена: финансы коммерческих предприятий, финансы некоммерческих предприятий, финансы общественных объединений. Здесь формируется основная часть финансовых ресурсов. Главным источником производственного и социального развития становится прибыль, которой предприятия распоряжаются по своему усмотрению.

В организационном плане одним из действительно ключевых элементов финансовой системы любой страны с развитой рыночной экономикой являются финансовые рынки и финансовые институты. Под финансовым институтом понимается учреждение, занимающееся операциями по передаче денег, кредитованию, инвестированию и заимствованию денежных средств с помощью различных финансовых инструментов. Основное назначение финансового института — организация посредничества, т. е. эффективного перемещения денежных средств (в прямой или опосредованной форме) от сберегателей к заемщикам. Первые представляют собой, образно говоря, обладателей «мешка денег», т.е. они готовы передать их за вознаграждение лицу, испытывающему финансовый голод; вторые имеют в портфеле выгодный [инвестиционный проект](https://psyera.ru/5849/ponyatie-investicionnyh-proektov-i-ih-klassifikaciya), но не располагают достаточными для его реализации источниками финансирования.

К финансовым институтам относятся банки, сберегательные институты (кассы), страховые и инвестиционные компании, брокерские и биржевые фирмы, инвестиционные фонды и т. п. Финансовый институт призван обеспечить согласование различных потребностей сберегателей и заемщиков. Первые заинтересованы прежде всего в надежном и относительно безрисковом размещении собственных средств, подразумевающем (а) ликвидность, т. е. легкость доступа к своим денежным средствам в случае необходимости, и (б) получение долгосрочного дохода по приемлемой ставке; вторые — в возможности мобилизации денежных средств в требуемом объеме для осуществления различных инвестиционных программ и текущих расходов.

Финансовые институты выполняют следующие функции: (1) сбережение финансовых ресурсов (saving), (2) собственно посредничество (intermediation), (3) финансовая трансформация (maturity transformation), (4) передача риска (risk transfer), (5) организация [валютных операций](https://psyera.ru/5744/normativnoe-regulirovanie-valyutnyh-operaciy) (foreign exchange operations). (6) содействие ликвидности (liquidity), (7) организация операций по изменению организационно-правовых форм компаний (going public and going private transactions). Приведем краткую их характеристику.

Сбережение финансовых ресурсов. Появление этой функции предопределяется широко распространенной необходимостью накопления денежных средств для их последующего использования (целевого инвестирования или потребления). Безусловно, средства можно накапливать не прибегая к помощи финансовых институтов, однако это менее выгодно и небезопасно.

Посредничество, как уже отмечалось, является основной функцией финансовых институтов и логично дополняет функцию сбережения, поскольку, аккумулируя сберегаемые денежные средства и будучи вынужденным платить за них, финансовый институт должен озаботиться их использованием, приносящим доход, которого будет достаточно не только для выплат сберегателям, но и для получения собственного дохода. Таким образом, средства идут от сберегателя к заемщику, а собственно процесс передачи средств сопровождается возникновением обязательств по их возврату и вознаграждению.

Финансовый посредник, получив [денежные средства](https://psyera.ru/3573/analiz-dvizheniya-denezhnyh-sredstv), выдает взамен обязательство вернуть их на определенных условиях. В свою очередь, полученные средства в определенной комбинации предоставляются финансовым посредником некоторому заемщику также под обязательство их возврата с вознаграждением. В зависимости от используемых финансовых инструментов, возврат денежных средств может осуществляться опосредованно, через механизмы рынка капитала.

Финансовое посредничество выгодно по многим обстоятельствам. Во-первых, далеко не все сберегатели являются специалистами по финансовым операциям, разбирающимися в тонкостях ссудозаемных операций. Во-вторых, даже имея определенные знания в подобных операциях, сберегатель, прибегая к услугам профессионалов, освобождается от необходимости поиска конкретного варианта инвестирования средств, т. е. экономит собственное время и ресурсы для занятия своим основным бизнесом. В-третьих, деньги сберегателя начинают работать. В-четвертых, сберегатель получает доход, заставляя финансового посредника эффективно использовать полученные им средства. В-пятых, с помощью посредников можно диверсифицировать, снизить или передать риск другому лицу. В-шестых, финансовые посредники могут аккумулировать большие объемы денежных средств и после их концентрации вкладывать в проекты, потенциально недоступные мелким инвесторам или сберегателям.

Финансовая трансформация заключается в том, что краткосрочные (финансовые) активы и обязательства могут трансформироваться в долгосрочные. Достигается это, в частности, путем [секъюритизации](https://psyera.ru/2589/sekyuritizaciya-finansovyh-rynkov%22%20%5Co%20%22%D0%A1%D0%B5%D0%BA%D1%8C%D1%8E%D1%80%D0%B8%D1%82%D0%B8%D0%B7%D0%B0%D1%86%D0%B8%D1%8F%20%D1%84%D0%B8%D0%BD%D0%B0%D0%BD%D1%81%D0%BE%D0%B2%D1%8B%D1%85%20%D1%80%D1%8B%D0%BD%D0%BA%D0%BE%D0%B2%22%20%5Ct%20%22_blank)активов, когда кредитное учреждение собирает в пул предоставленные им кредиты, обеспеченные относительно однородным имуществом, и выпускает ценные бумаги под общее обеспечение. Возможен и обратный вариант — «занимать коротко, ссужать длинно». Например, компания нуждается в инвестиции, но не может привлечь необходимый объем денежных средств на долгосрочной основе. Тогда она делает короткие займы и вкладывает их в долгосрочный проект; при этом требуется периодическая пролонгация коротких кредитов, а также уверенность в достаточности текущих доходов для выплаты процентов и основной суммы короткого кредита. Безусловно, здесь выше риск повышения процентных ставок. Необходима определенная уверенность в возобновляемости источников краткосрочного финансирования.

Примерно такая же логика заложена в операции банковских и инвестиционных структур, когда средства, привлеченные на короткий срок, вкладывают в долгосрочный проект. Здесь принимаются во внимание два обстоятельства: (а) аккуратность расчетов с краткосрочными инвесторами и потому недопущение ситуации, когда в условиях паники они единовременно захотят вернуть обратно свои средства (даже и с возможными потерями); (б) в данном случае срабатывает закон больших чисел, когда при наличии множества вкладчиков нивелируются колебания в отношении сумм изымаемых денежных средств.

Передача риска. Подавляющее большинство финансовых операций рисковы по своей природе, поэтому при их осуществлении всегда возникает желание либо избежать риска, либо снизить его уровень. Достигается это различными способами, в частности получением гарантий и обеспечений, передачей части риска финансовому посреднику.

Организация валютных операций. В современной экономике подавляющее большинство компаний связано в той или иной степени с валютными операциями. В развитой рыночной экономике эти операции предопределены желанием компании выйти на международные рынки благ и факторов производства. В развивающейся экономике действуют и другие причины валютных операций — желание создать совместные предприятия, найти иностранного инвестора, открыть зарубежное представительство, приобрести из-за рубежа новую технику и др. Оформление подобных операций в подавляющем большинстве случаев проходит через финансовые институты.

Содействие [ликвидности](https://psyera.ru/6427/faktory-opredelyayushchie-likvidnost). Любая компания нуждается в наличных денежных средствах (в данном случае речь идет о денежных средствах в кассе и на расчетных счетах), однако каков должен быть их объем — вопрос дискуссионный. Поскольку текущая деятельность (в том числе в отношении притоков и оттоков денежных средств) по определению не может быть жестко предопределенной, всегда возникает проблема создания страхового запаса денежных средств, которым можно было бы воспользоваться, когда, например, наступил срок погашения кредиторской задолженности, но деньги от дебитора, на которые рассчитывала компания, на счет так и не поступили. Самый простой вариант страховки от подобной коллизии — формирование резерва денежных средств — оказывается не самым выгодным, поскольку деньги, лежащие без движения, не только не приносят доход, но, напротив, приводят к убыткам (например, из-за инфляции). Поэтому наиболее разумным является инвестирование денежных средств в высоколиквидные финансовые продукты, предлагаемые финансовыми институтами, например в акции, краткосрочные обязательства.

Организация операций по изменению организационно-правовых форм компаний. Наиболее типичной операцией подобного рода является преобразование компании в ОАО. Логика развития бизнеса такова, что по мере становления компании и расширения масштабов деятельности ее учредители либо становятся не в состоянии обеспечить надлежащее финансирование компании, либо по некоторым причинам не желают этого делать. В этом случае компания меняет организационно-правовую форму, преобразуясь в ОАО и благодаря этому получая возможности дополнительного финансирования. Поскольку подобная процедура сложна и трудоемка, для ее реализации прибегают к помощи специализированного финансового института.

В системе финансовых институтов, вероятно, важнейшая роль принадлежит банкам. Они являются активными участниками финансовых рынков, при этом роль их исключительно многоаспектна и не сводится лишь к предоставлению кредитов. Во-первых, они являются эмитентами [ценных бумаг](https://psyera.ru/6211/vidy-i-klassifikaciya-cennyh-bumag) — акций, облигаций, векселей, депозитных сертификатов, которые обычно рассматриваются как менее рисковые, по сравнению с ценными бумагами предприятий. Во-вторых, банки занимаются портфельными инвестициями. В-третьих, они предлагают обслуживание других участников фондового рынка (трастовые операции, т. е. управление портфельными инвестициями от имени и за счет клиента, расчетно-платежные операции и депозитарные услуги). В-четвертых, они предоставляют кредиты.

**Тема: «Фондовая биржа: структура, задачи и функции»**

**Фондовая биржа** – это особый, институционально организованный рынок, на котором обращаются специально отобранные ценные бумаги и сделки на котором совершают профессиональные участники рынка ценных бумаг. Фондовая биржа – это лучший рынок, создаваемый для лучших ценных бумаг лучшими, крупнейшими, финансово устойчивыми и пользующимися доверием посредниками, работающими на финансовом рынке.

В России деятельность бирж регулируется Федеральным законом от 21 ноября 2011 г. № 325-ФЗ «Об организованных торгах» (далее – закон «Об организованных торгах»). Этот закон устанавливает требования к организаторам и участникам торгов на товарном и финансовом рынках, определяет основы государственного регулирования этой деятельности и контроля за ее осуществлением.

**Организатор торговли** – лицо, оказывающее услуги по проведению организованных торгов на товарном и (или) финансовом рынках на основании лицензии биржи или лицензии торговой системы.

**Организованные торги** – торги, проводимые на регулярной основе по установленным правилам, предусматривающим порядок допуска лиц к участию в торгах для заключения ими договоров купли-продажи товаров, ценных бумаг, иностранной валюты, договоров РЕПО и договоров, являющихся производными финансовыми инструментами.

Самой важной функцией организатора торгов на рынке ценных бумаг является создание постоянно действующего рынка ценных бумаг и формирование справедливой рыночной цены на ценные бумаги и производные финансовые инструменты в результате проведения открытых гласных торгов.

Важной обязанностью организатора торговли является предоставление любому заинтересованному лицу широкого круга информации о ценных бумагах и правилах торговли ими.

Можно выделить следующие **признаки классической фондовой биржи** (которые, конечно, претерпели изменения).

1. **Фондовая биржа – это централизованный рынок с фиксированным местом торговли.** Быстрое развитие современных технологий, в том числе компьютерных, привело к тому, что на современных биржевых рынках торговля ценными бумагами может вестись и ведется в основном с удаленных терминалов, поэтому наличие торговой площадки перестает быть определяющим признаком фондовой биржи. Однако и в этом случае рынок остается централизованным, сделки заключаются через единую для данной торговой площадки торговую систему по единым правилам.
2. **Наличие процедуры отбора ценных бумаг, которые могут обращаться на фондовой бирже.** На любых биржах продается стандартизированный товар определенного качества. Ценные бумаги – не исключение. Не всякая акция или облигация могут обращаться на фондовой бирже. Для этого им необходимо пройти процедуру листинга.

**Листинг ценных бумаг** – это процедура допуска ценных бумаг к обращению на фондовой бирже.

**Делистинг** ценных бумаг – это процедура исключения ценных бумаг из числа обращающихся на фондовой бирже.

Для того чтобы обращаться на фондовой бирже, ценные бумаги должны удовлетворять определенным требования, которые каждая фондовая биржа устанавливает самостоятельно. Основные требования – это финансовая устойчивость и крупные размеры эмитента; массовость ценных бумаг эмитента как однородного и стандартного товара; массовость спроса на данные ценные бумаги. Например, в котировальные листы первого уровня для обращения на Московской бирже могут быть включены обыкновенные акции, удовлетворяющие следующим требованиям, если рыночная капитализация компании более 60 млрд руб.:

* Количество акций, находящихся в свободном обращении, - не менее 10%;
* Их общая рыночная стоимость – не менее 3 млрд руб. от всех выпущенных обыкновенных акций;
* Компания должна существовать не менее трех лет;
* Отчетность компании по МСФО должна быть утверждена за три прошедших года;
* Компания должна удовлетворять требованиям по корпоративному управлению.

Важнейшим критерием допуска ценных бумаг на всех фондовых биржах является полное и адекватное **раскрытие эмитентом информации** о своем финансовом и хозяйственном положении и выпущенных ценных бумагах.

1. **Существование процедуры отбора финансовых посредников в качестве участников биржевых торгов.** Участниками биржевых торгов могут быть только лицензированные брокеры, дилеры и управляющие. Инвестор может совершать сделки только через брокеров.
2. **Наличие временного регламента торговли ценными бумагами и стандартных торговых процедур.** В современных условиях торги на разных биржах мира могут вестись в прямом смысле круглосуточно, когда инвестор после закрытия одной биржи переходит на другую и продолжает совершить сделки с финансовыми инструментами. Тем не менее регламенты торгов остались на каждой бирже для каждого сегмента.
3. **Централизация регистрации сделок, совершаемых на фондовой бирже, и расчетов по ним.** Все сделки регистрируются биржей, по ним осуществляется клиринг (выяснение взаимных позиций участников торгов) и расчеты в соответствии с принятыми на бирже правилами. Так, до 2013 г. Расчеты на Московской бирже осуществлялись по правилу «поставка против платежа», позднее был введен режим торговли Т+. Все сделки заключаются с участием центрального контрагента – Национального клирангового центра, что принципиально снижает кредитные риски участников торгов.
4. **Установление официальных биржевых котировок ценных бумаг.** Биржа – это свободная конкуренция спроса и предложения, в результате чего устанавливаются равновесные цены. Если какой-то товар торгуется на бирже, то биржевые котировки и представляют рыночную цену этого товара. По результатам каждой торговой сессии биржа раскрывает информацию о ценах на все инструменты, торгуемые на бирже.
5. **Надзор за членами биржи с точки зрения их финансовой устойчивости, безопасного ведения бизнеса и соблюдения этики фондового рынка.** Биржевые торги проходят в форме аукциона.

**Аукцион** – это публичные гласные торги, которые производяться по заранее установленным правилам на условиях состязательности продавцов и покупателей. Победителем аукциона признается лицо, выигравшее аукцион в соответствии с его правилами.

Простой, или английский, аукцион характеризуется тем, что победителем становится тот покупатель, который предложил наибольшую цену. На этом аукционе конкурирую между собой только покупатели. На рынке ценных бумаг такой тип аукциона применяют, когда нужно продать «уникальный товар», например пакет акций целиком в процессе приватизации.

Второй разновидностью аукциона, на котором конкурируют только покупатели, является голландский аукцион.

На вторичных торгах используется **непрерывный двойной аукцион** – непрерывный встречный поток заявок на покупку и продажу конкретных ценных бумаг. Первой в очереди всегда стоит лучшая по цене заявка. При совпадении цены продавца и цены покупателя сделка осуществляется, и в очередь становятся следующие заявки. На сленге фондового рынка непрерывный двойной аукцион получил наименование «стакан заявок».

Современный биржевой рынок предлагает инвесторам разные режимы торгов. Например, на Московской бирже кроме режима основных торгов существуют режим переговорных сделок и др.

Участники торгов вводят заявки (приказы) на покупку (продажу) ценных бумаг разных видов.

**Рыночный приказ** – приказ совершить сделку немедленно по текущей рыночной цене. Рыночный приказ исполняется немедленно, однако инвестор не может быть уверен, по какой именно цене совершиться сделка, так как цены меняются очень быстро.

**Лимитированный приказ** устанавливает ограничения по цене: «продать не ниже чем…» или «купить не выше чем…». Если такой приказ будет исполнен, то именно в соответствии с указанными лимитами, но если на рынке не сложатся соответствующие ценовые уровни, то он не будет исполнен.

**Стоп-приказ** предназначен для ограничения рисков инвесторов. В этом приказе установлена цена, при которой этот приказ превращается в рыночный, т.е. исполняется немедленно. Стоп-цена в приказе на покупку выше, чем текущая рыночная цена, а в приказе на продажу – ниже, чем текущая цена. Это означает, что до тех пор, пока в торговой системе не зарегистрирована стоп-цена, этот приказ не действует, но после того как совершена хотя бы одна сделка по стоп-цене, этот приказ превращается в рыночный.

С точки зрения времени действия приказа существуют приказы, в которых инвестор устанавливает срок (например дневной приказ), и приказы без установления срока – **приказы «до отмены»**, что означает, что заявка будет находиться в торговой системе до того момента, пока инвестор ее не отменит или пока она не будет исполнена.

Биржевой рынок – это наиболее ликвидный рынок ценных бумаг. В любой момент времени инвестор может быть уверен, что он купит или продаст ценную бумагу, которая торгуется на бирже, по текущей рыночной цене. Одним из механизмов обеспечения ликвидности является институт маркетмейкеров.

**Маркетмейкер** – это участник биржевых торгов, профессиональный участник рынка ценных бумаг, имеющий лицензию на осуществление дилерской деятельности. Он принимает на себя обязательство постоянно поддерживать двусторонние котировки конкретной ценной бумаги и минимальный спред, т.е. разницу между ценой покупки и ценой продажи этой ценной бумаги. Для того чтобы ценная бумага была включена в котировальный список (прошла процедуру листинга), одним из условий является наличие минимального числа брокерско-дилерских компаний – участников торгов, которые выполняют функцию маркетмейкера по данной ценной бумаге.

Важным индикатором состояния биржевого рынка являются фондовые индексы.

**Фондовые индексы** – это индексы цен акций, реже – облигаций, обращающихся на конкретной бирже. Фондовый индекс рассчитывается по какому-либо представительному набору обращающихся на рынке акций с целью оценки уровня и общего направления движения их курсовой стоимости.

Фондовые индексы исчисляются по разным методикам, в частности, как средние или средневзвешенные арифметические или геометрические значения цен набора акций, представляющих отрасль промышленности, сектор или рынок в целом.

Фондовые индексы существуют с конца XIX в. Для профессионалов фондовый индекс означает примерно то же, что температура пациента для врача: рабочий день начинается с просмотра графиков динамики индексов, что позволяет быстро оценить общую ситуацию на рынке. На Московской бирже рассчитываются индекс ММВБ и индекс РТС, принципиальное различие между которыми заключается в том, что первый рассчитывается в российских рублях, а второй – в долларах США.

Наиболее известные в мире индексы: в США – индексы семейства Доу – Джонса, «Стэндард энд Пурс»; в Великобритании – индексы семейства FTSE, рассчитываемы совместно Лондонской фондовой биржей и газетой «Файнэншл таймс»; в Германии – индексы группы DAX, в Японии – индекс Никкей.

Биржевой рынок состоит из кассового, или рынка спот, и срочного рынка. На спот-рынке сделки исполняются немедленно или в ближайшие биржевые дни (режим торгов Т+). На срочном рынке заключаются фьючерсные и опционные контракты.

На кассовом рынке, кроме обычных сделок по покупке или продаже ценных бумаг, заключаются также маржинальные сделки и сделки РЕПО.

**Маржинальные сделки** – это сделки покупки (продажи) ценных бумаг с использованием займов, которые брокер предоставляет своему клиенту.

Когда инвестор играет на повышение, т.е. рассчитывает на рост цены,он покупает ценную бумагу с целью продать ее по новой, возросшей цене. В этом случае он может взять у брокера заем в денежной форме. Если инвестор рассчитывает на падение цены ценных бумаг, то он может совершить «короткую продажу», заняв у брокера ценные бумаги. Маржинальные сделки дают возможность получить повышенную прибыль, если ожидания инвестора подтвердятся реальными рыночными ценами. Однако в случае противоположного движения цены убытки инвестора также будут повышенные.

Брокерам выгодна маржинальная торговля их клиентов, поскольку комиссионное вознаграждение рассчитывается со всей суммы сделки независимо от финансового результата инвестора. Инвесторам выгодна маржинальная торговля, поскольку она позволяет получить повышенную прибыль. Маржинальные сделки – это сделки с кредитным плечом. Совершаются они только на бирже.

**Уровень маржи** – это относительный показатель, характеризующий уровень задолженности клиента перед брокером. Например, если уровень маржи составляет 40%, это означает, что задолженность перед брокером равна 60% от стоимости активов инвестора. Понижение уровня маржи вследствие неблагоприятной тенденции на рынке ведет к необходимости закрыть позицию инвестора с убытком. Повышение уровня маржи позволяет увеличить заем у брокера. Важно помнить, что заем необходимо вернуть в той форме, в которой он был получен. Рассмотрим пример.

У инвестора есть 100 акций компании Х, и инвестор ожидает понижения цены этих акций. Текущая рыночная цена – 1000 руб. за одну акцию. Инвестор занимает у брокера еще 100 акций и совершает маржинальную сделку, играя на понижение ( т.е. продает 200 акций по цене 1000 руб. за акцию). В этот момент уровень маржи – 50%. Через некоторое время одна акция стала стоить 950 руб. Уровень маржи клиента повышается до величины 52,5%, так как стоимость 100 акций, которые необходимо вернуть брокеру, составляет уже не 100000 руб., а только 95000 руб. (47,5% от 200000 руб., полученных от продажи акций). Если стоимость одной акции повысится до 1080 руб., то уровень маржи инвестора понизится до величины 46%, поскольку для покупки 100 акций для возврата их брокеру необходимо затратить уже 108000 руб. из 200000, вырученных от продажи акций. При падении уровня маржи ниже установленного уровня наступает момент принудительного закрытия позиции инвестора, который получил название «маржин колл». Инвестор фиксирует убытки.

**Сделка РЕПО** – это продажа актива, например ценной бумаги, с обязательством обратной покупки через определенное время.

По экономической сути РЕПО – это получение займа под залог ценных бумаг, но юридически – это две сделки купли-продажи, объединенные одним договором. Продавец по первой части РЕПО выступает в качестве заемщика, а покупатель – кредитора. Разница между ценой первой и второй части сделки РЕПО выступает как плата за заем.

Принципиальным отличием РЕПО от простого займа под залог ценных бумаг является то, что в случае банкротства заемщика (продавца по первой части РЕПО) кредитор не должен участвовать в конкурсном производстве, а может просто продать принадлежащие ему на праве собственности ценные бумаги.

Сделки РЕПО – это отдельный сегмент биржевого рынка, который относится к денежному рынку. На Московской бирже заключаются РЕПО следующих типов: РЕПО с центральным контрагентом, междилерское РЕПО, прямое РЕПО с Банком России, РЕПО с системой управления обеспечением.

Новым этапом в развитии рынка РЕПО является использование с 2016 г. Новой ценной бумаги, которая получила название «клиринговый сертификат участия». «Преимущество этого проекта заключается в том, что это универсальная система трансформации разнородного обеспечения в единую ценную бумагу, которая может использоваться в операциях РЕПО с Банком России и с центральным контрагентом, а также выступать обеспечением на всех рынках Московской биржи и в транзакциях НДР», - отметил первый заместитель председателя Банка России С. Швецов на РЕПО-форуме, который состоялся в Москве в декабре 2014 г.

Клиринговый сертификат участия введен Федеральным законом от 7 февраля 2011 г. № 7-ФЗ «О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте»). В законе дается определение этой ценной бумаги.

**Клиринговый сертификат участия** – это неэмиссионная документарная предъявительская ценная бумага с обязательным централизованным хранением, выдаваемая клиринговой организацией, сформировавшей имущественный пул, и удостоверяющая право ее владельца требовать от клиринговой организации выплаты ее номинальной стоимости при наступлении определенных условий.

**Имущественный пул** – обособленная совокупность ценных бумаг и иного имущества, которую формирует клиринговая организация в соответствии с правилами клиринга (клиринговая деятельность рассматривается в другой главе). Имущественный пул формируется из имущества, внесенного участниками клиринга (т.е. участниками биржевых торгов). В имущественный пул могут вноситься ценные бумаги и денежные средства, в том числе в иностранной валюте, при этом участник клиринга вправе вносить в имущественный пул имущество, принадлежащее ему либо его клиентам. Участник клиринга, внесший имущество в имущественный пул, именуется участником пула. Передача имущества в имущественный пул не влечет за собой перехода права собственности на переданное имущество к клиринговой организации.

Фактически, создание имущественных пулов и использование клиринговых сертификатов участия – это новая «упаковка» для обеспечения сделок РЕПО, которая повышает эффективность управления обеспечением в сделках РЕПО, ликвидность рынка.

Клиринговые сертификаты участия можно выпускать на различные имущественные пулы, например на пулы акций, пулы облигаций и т.д., в которые, кроме ценных бумаг, будут входить также и денежные средства.

Клиринговые сертификаты участия предназначены только для сделок РЕПО, причем только РЕПО с центральным контрагентом (клиринговым центром) и Банком России.

**Рекомендуемая литература**

**а) основная литература:**

1. Пробин П.С. Финансовые рынки [Электронный ресурс]: учебное пособие для студентов вузов обучающихся по направлению подготовки «Экономика» (квалификация (степень) «бакалавр»)/ Пробин П.С., Проданова Н.А. – Электрон. текстовые данные. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2015. – 175 c. – Режим доступа: http://www.iprbookshop.ru/34528. – ЭБС «IPRbooks».

2. Рыбин В.Н. Финансовые рынки. Часть 1. Финансовые рынки Российской Федерации [Электронный ресурс]: учебное пособие/ Рыбин В.Н., Рыбин А.В. – Электрон. текстовые данные. – М.: Русайнс, 2015. – 74 c. – Режим доступа: http://www.iprbookshop.ru/48998. – ЭБС «IPRbooks».

**б) дополнительная литература**

3. Газалиев М.М. Рынок ценных бумаг [Электронный ресурс]: учебное пособие для бакалавров/ Газалиев М.М., Осипов В.А.— Электрон. текстовые данные. — М.: Дашков и К, 2015. — 169 c.— Режим доступа: http://www.iprbookshop.ru/35307. — ЭБС «IPRbooks», по паролю.

4. Пакова, О. Н. Финансовые рынки и финансово-кредитные институты : практикум / О. Н. Пакова, Ю. А. Коноплева. — Ставрополь : Северо-Кавказский федеральный университет, 2016. — 105 c. — ISBN 2227-8397. — Текст : электронный // Электронно-библиотечная система IPR BOOKS : [сайт]. — URL: http://www.iprbookshop.ru/66125.html (дата обращения: 28.10.2019). — Режим доступа: для авторизир. пользователей

5. Новиков, А. В. Институты, сегменты и инструменты финансового рынка : учебное пособие / А. В. Новиков, И. Я. Новикова. — Новосибирск : Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ», Сибирская академия финансов и банковского дела, 2018. — 248 c. — ISBN 978-5-7014-0880-5, 978-5-88748-141-8. — Текст : электронный // Электронно-библиотечная система IPR BOOKS : [сайт]. — URL: http://www.iprbookshop.ru/87108.html (дата обращения: 28.10.2019). — Режим доступа: для авторизир. пользователей

**Выполненные задания высылать на эл. почту 20001011@mail.ru**