Попова, Тамара Александровна. Управление рисками брокера при осуществлении маржинального кредитования : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Попова Тамара Александровна; [Место защиты: Ин-т экономики и организации пром. пр-ва СО РАН].- Новосибирск, 2011.- 174 с.: ил. РГБ ОД, 61 11-8/2757

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования.** Брокерские организации действуют на рынке ценных бумаг в качестве финансовых посредников. Развитие финансовых посредников способствует экономическому росту, стимулирует предпринимательскую деятельность, а также играет важнейшую роль в снижении рисков инвестиционного процесса.

В ходе развития рынка риски хозяйствующих субъектов значительно возрастают. Пренебрежение многими известными финансовыми посредниками (ОАО ИБ КИТ Финанс, ОАО АКБ «Связь-Банк», ЗАО КБ "ГЛОБЭКС", ООО КБ «Юниаструм Банк») необходимостью управлять финансовыми рисками, привело в 2008 году к обвалу на рынке, банкротству этих банков, огромным убыткам инвесторов.

Масштабы брокерской деятельности на российском рынке ценных бумаг достаточно велики. Количество уникальных клиентов брокеров (по данным ММВБ, на 01.02.2011) - свыше 700 тысяч. В 2010 г. объем брокерских операций превысил ВВП России.

При этом поставщики и потребители инвестиций не имеют достаточно информации, чтобы оценить риски, связанные с деятельностью брокера, и возможности воздействовать на них. Это приводит к возрастанию неопределенности на финансовом рынке, преодолеть которое возможно только усилиями самих брокеров. Особое внимание следует уделить рискам, несвойственным брокерской деятельности, но принимаемым брокерам, в том числе, возникающим при осуществлении маржинального кредитования.

Маржинальное кредитование является важной формой взаимодействия брокеров со своими клиентами, увеличивающей ликвидность рынка, расширяющей инвестиционные возможности клиентов и обеспечивающей значимую часть дохода брокеров. Доля маржинальных сделок в общих объемах клиентских сделок составляет от 50 до 90%.

Негативные последствия реализации рисков брокера при осуществлении маржинального кредитования - это возникновение убытка брокера и его

клиентов; снижение рыночной цены финансовых инструментов, не обусловленное фундаментальными факторами; возникновение цепной реакции.

Таким образом, проблема управления рисками брокера при осуществлении маржинального кредитования связана с необходимостью выявить возможные причины убытка брокеров и предложить пути для снижения его величины и вероятности.

**Степень разработанности проблемы.** Теоретические исследования сущности риска и его роли в экономике проводились такими зарубежными учеными как А. Дамодаран, Э. Долан, Д. Линдсей, Г. Марковиц, А. Маршалл, М. Мескон, Дж. Милль, Ф. Найт, А. Пигу, Д. Рикардо, И. Сениор, А. Смит, У. Шарп, И. Шумпетер, отечественными учеными - Г. Малинецкий, В. Потапов, Т. Плюснина, А. Новоселов - и другими. Вопросы, связанные с определением понятия и функций риска, теоретическими концепциями риска, процессом управления риском и классификацией видов риска достаточно широко освещены как в отечественной, так и в зарубежной литературе. Однако современные реалии финансового рынка, а также специфическое воплощение рисков в рамках исследуемой деятельности по предоставлению маржинальных кредитов требует обоснования авторской позиции и последующего уточнения теоретических положений.

Положения теории финансового посредничества содержатся в трудах таких зарубежных авторов как Дж. Акерлоф Ф. Аллен, Дж. Бенстон, Дж. Бойд, Д. Гейл, Д. Даймонд, Ф. Дибвиг, Э. Прескотт, С. Смит, М. Спенс, Дж. Стиглиц, а также российских исследователей И. Алешина, Г. Виноградова, И. Меркурьева, О. Николаевой, В. Палия, А. Шеремета, Т. Шишковой, которые объясняют роль финансовых посредников в экономике. При этом место и роль брокеров в экономике как финансовых посредников нуждается в уточнении с учетом особенностей их деятельности на современном финансовом рынке.

Кроме этого, в работе используются методические разработки в области оценки риска таких зарубежных авторов как Е.Альтман, Н.Крисс,

С.Куссерг, П.Нараянан, и отечественных авторов: Л.Андрианова, А.Бобышев, Ф.Гальперин, А.Захаров, О.Лаврушин, А.Лобанов, П.Ковалев, Л.Кузнецов, В.Кулаковский, Я.Мищенко, Е.Строгонова, М.Тоцкий, А.Чугунов, М.Шешеловский. Использование существующего методического инструментария при осуществлении маржинального кредитования требует анализа применимости и уточнения, что обуславливает постановку целей и задач исследования.

Целью **исследования** является разработка методического подхода к управлению рисками брокера при осуществлении маржинального кредитования.

Для реализации цели исследования были поставлены следующие **задачи,** определившие логику исследования и структуру работы:

1. исследовать сущность экономического риска с точки зрения управления риском;
2. выявить специфику управления рисками брокера при осуществлении маржинального кредитования;
3. проанализировать существующие подходы к управлению риском и методики оценки риска;
4. разработать авторскую методику оценки риска маржинального займа с точки зрения брокера;
5. обосновать применимость авторского методического подхода с помощью имитационной модели.

**Объектом исследования** являются риски брокера при осуществлении маржинального кредитования.

**Предмет исследования** - методы управления рисками брокера при осуществлении маржинального кредитования.

**Научная новизна** исследования состоит в:

- уточнении понятия маржинального кредитования, характеризующего его как специфический вид брокерской деятельности и содержащем указание на особенности обеспечения, которое необходимо для обоснования специфи-

ки управления рисками брокера при осуществлении маржинального кредитования;

группировке рисков брокера при осуществлении маржинального кредитования по источнику риска и выявлении факторов, влияющих на доходность маржинального кредитовании с точки зрения брокера, для исследования оптимальности решений при управлении маржинальным кредитованием;

обосновании методического подхода к управлению рисками маржинального кредитования, включающего: рекомендации по формированию списка маржинальных ценных бумаг брокера, учитывающего рыночный риск, как способа воздействия на риск маржинального кредитования на уровне вида деятельности; методику оценки риска маржинального займа, основанную на формализации зависимости риска от определенных показателей, как основания для принятия решения о реализации обеспечения по займу; алгоритм расчета показателя, характеризующего рыночный риск залога, позволяющего соблюсти баланс между недопущением убытков и предотвращением необоснованного отказа от операции, как ключевого элемента увеличения доходности маржинального кредитования;

**Теоретической и методологической основой** исследования являются труды российских и зарубежных ученых в области финансов и кредита, общей теории риска, теории принятия управленческих решений, финансового посредничества. Системный анализ был применен к формулированию и решению проблемы управления финансовыми рисками.

Исследование проведено с использованием таких методов **научного познания** как наблюдение, индукция и дедукция, анализ и синтез, классификация, экспертные оценки, статистические и математические методы.

**Информационной базой** исследования являются данные о рыночных ценах и объемах торгов ликвидными ценными бумагами, предоставляемые ЗАО «Фондовая биржа ММБВ» и Информационной группой FINAM.RU, а также сведения о показателях, характеризующих деятельность инвестицион-

ных компаний, в том числе брокерскую деятельность, предоставляемые Национальным рейтинговым агентством и агентством «РБК.Рейтинг».

Работа соответствует пункту 4.3. «Институциональные преобразования рынка ценных бумаг и проблемы деятельности его институтов» специальности 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» Паспорта номенклатуры специальностей научных работников (экономические науки).

**Практическая значимость** исследования заключается в возможности использования разработанной методики сотрудниками финансовых посредников, осуществляющими деятельность по маржинальному кредитованию, с целью улучшения финансовых результатов и снижения рисков; использовании результатов исследования в образовательном процессе при обучении студентов по специальности «Финансы и кредит» и направлению «Экономика».

**Апробация результатов работы.** Автор принимал участие в научной конференции преподавателей НГУЭУ в 2009 и 2010 гг., в работе I Форума молодых ученых Сибирского федерального округа (г. Томск, 2009 г.), Банковского форума «Банковские системы в период мирового финансового кризиса (г. Новосибирск, 2010 г.), международной научно-практической конференции "Предпринимательство в Казахстане: теория, практика, методология" (Казахстан, г. Семипалатинск,. 2010).

**Внедрение результатов.** Результаты диссертационного исследования применяются в деятельности ООО «Компания БКС» в качестве основы для управления обеспечением по выданным маржинальным займам, а также в учебном процессе, что подтверждается соответствующими справками о внедрении.

**Публикации.** По теме диссертационного исследования опубликовано 6 научных работ общим объемом 1,9 п.л., в том числе в журнале, аккредитованном ВАК 1 научная работа объемом 0,6 п.л., в зарубежных изданиях 2 научные работы объемом 0,6 п.л.

**Структура работы.** Работа состоит из введения, трех глав, заключения и списка литературы общим объемом 154 страниц машинописного текста без приложений. В работе содержится 39 таблиц, 11 рисунков и 8 приложений. Список использованной литературы составляет 149 источников.