

Экономический  
факультет  
МГУ  
имени  
М.В. Ломоносова

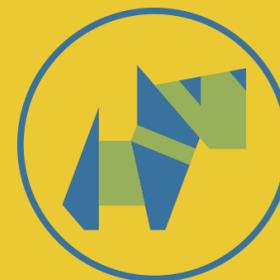
**Финансовая  
грамотность в вузах**

**ФИНРАЗООМ  
05/03/2021  
Маяк ЭФ  
11:00**



# ФИНРАЗООМ

Маяк ЭФ



Экономический  
факультет  
МГУ  
имени  
М.В. Ломоносова

Финансовая  
грамотность в вузах

Ростислав Александрович Кокорев  
Ольга Николаевна Лаврентьева  
Марина Сергеевна Толстель  
Валентина Сергеевна Трушина



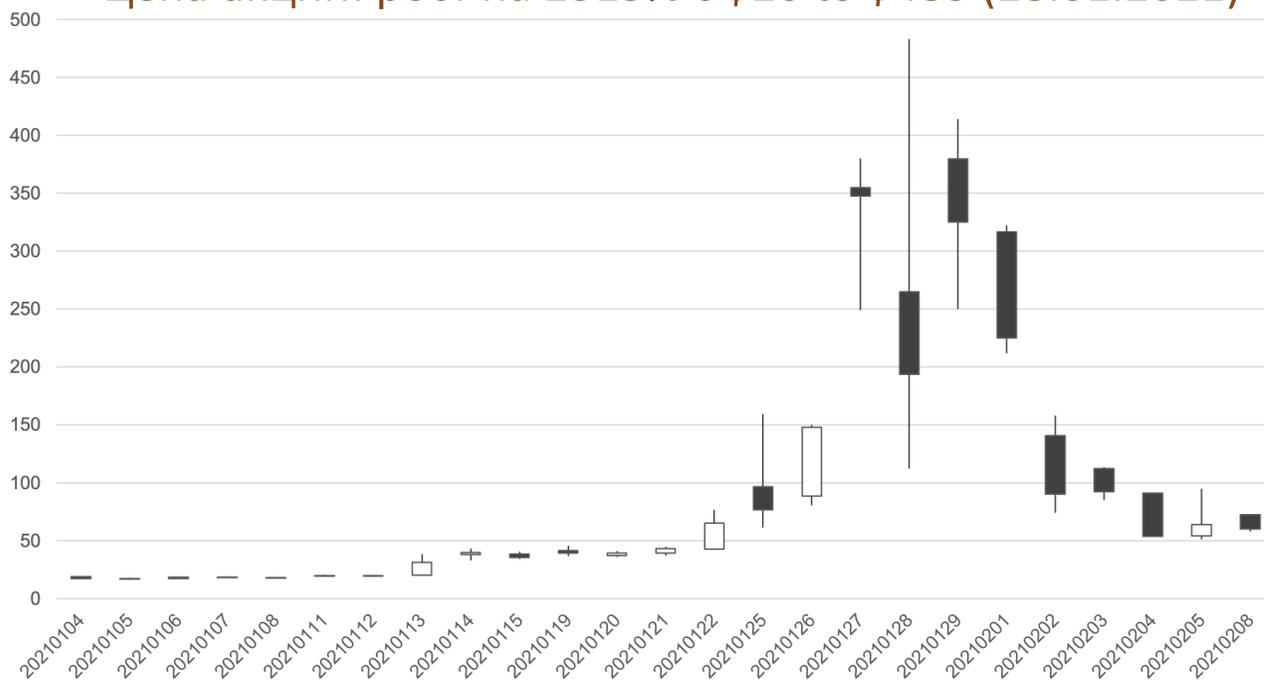
# GameStop: чему нас учит это событие



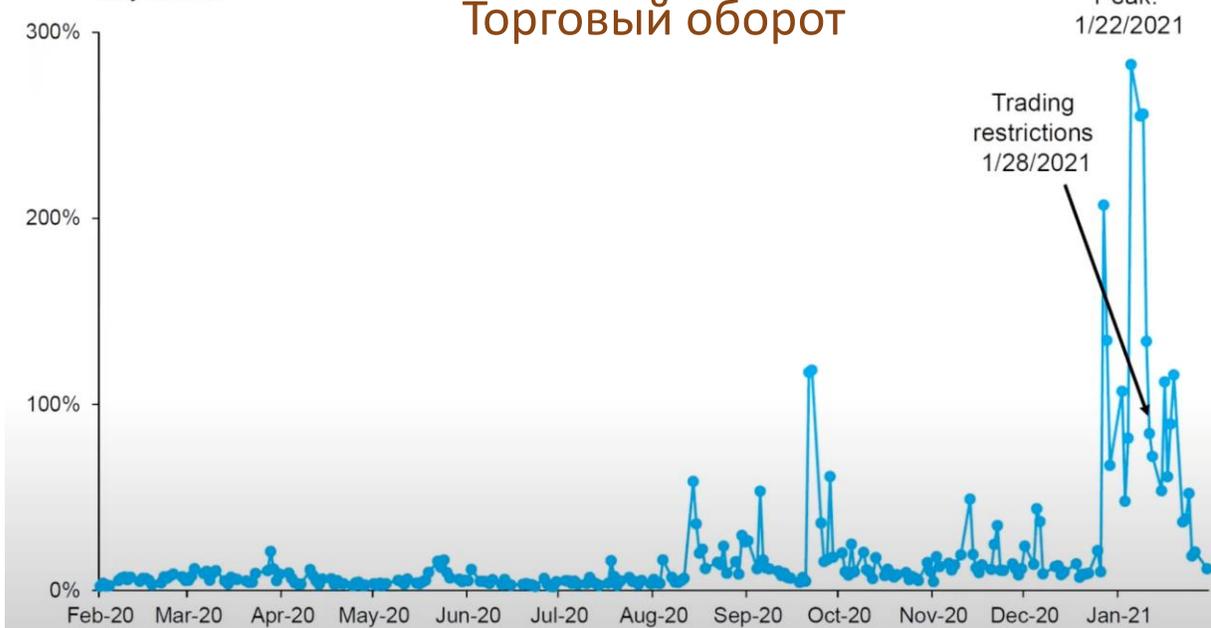
По состоянию на 27 января 2021 г; убыточные короткие позиции имели более 5 000 американских фирм, а их убытки по коротким позициям превышали 70 млрд долларов

[https://ru.wikipedia.org/wiki/Скачок\\_цен\\_на\\_акции\\_GameStop](https://ru.wikipedia.org/wiki/Скачок_цен_на_акции_GameStop)

Цена акций: рост на 2315% с \$20 to \$483 (28.01.2021)



Daily Turnover



Торговый оборот

Рыночная капитализация GameStop:

04.01.21: \$1.2B

28.01.21: \$34B = 0.07% всего рынка акций США

<https://bcf.princeton.edu/events/lasse-pedersen-on-gamestop-and-predatory-trading/>

Melvin Capital убыток \$7 млрд (-53%), всех остальных \$14,8 млрд

# Повод поговорить о...

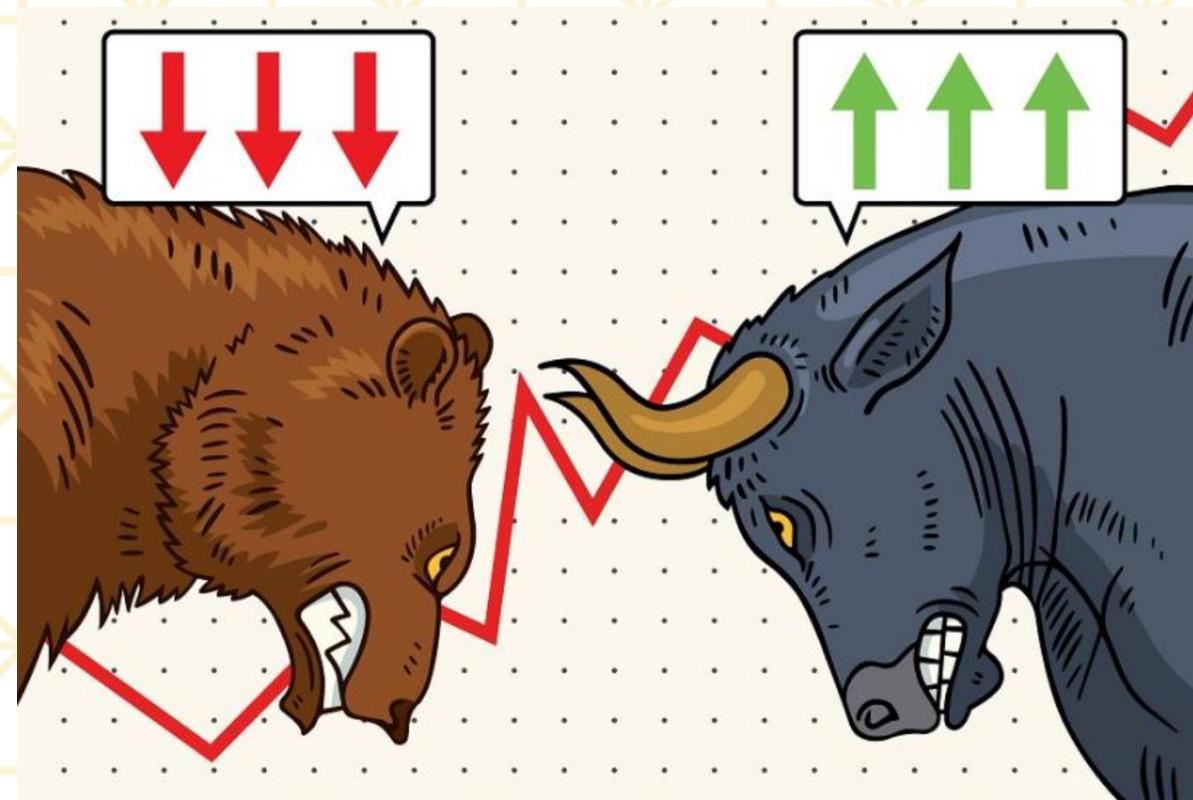


- Какие финансовые инструменты и механизмы были задействованы:
  - короткие продажи
  - шорт-сквиз
  - колл-опцион
  - гамма-сквиз
  - хищническая торговля
  - платежи за поток заказов
- Как все происходило
- Что же произошло
- Какие уроки видны уже сейчас

# Финансовые инструменты и механизмы:

## Короткие продажи

- Продажа ценных бумаг, взятых в долг, в надежде, что данные ценные бумаги подешевеют, их удастся выкупить дешевле, вернуть кредитору вместе с процентами и остаться с прибылью
- Способ «сообщать мнение рынка» о том, что дела в компании идут плохо



# Финансовые инструменты и механизмы:

## Короткие продажи

- В отличие от «длинных покупок» подразумевает неограниченный объем убытков и существенно меньшую возможность прибыли:  
*увеличение цены с \$20 до \$483 принесло бы 2315% убытка, а падение цены с \$483 до \$20 только 96% прибыли*



# Финансовые инструменты и механизмы:

## Короткие продажи

- В отличие от «длинных покупок» подразумевает неограниченный объем убытков и существенно меньшую возможность прибыли:
  - увеличение цены с \$20 до \$483 принесло бы 2315% убытка, а падение цены с \$483 до \$20 только 96% прибыли*

Идея для задачи по ФР



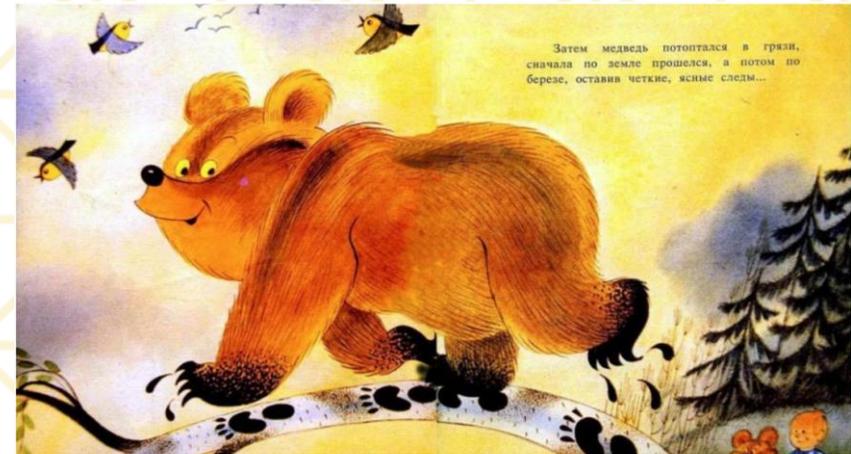
# Финансовые инструменты и механизмы:

## Шорт-сквиз

быстрое повышение стоимости ценной бумаги из-за:

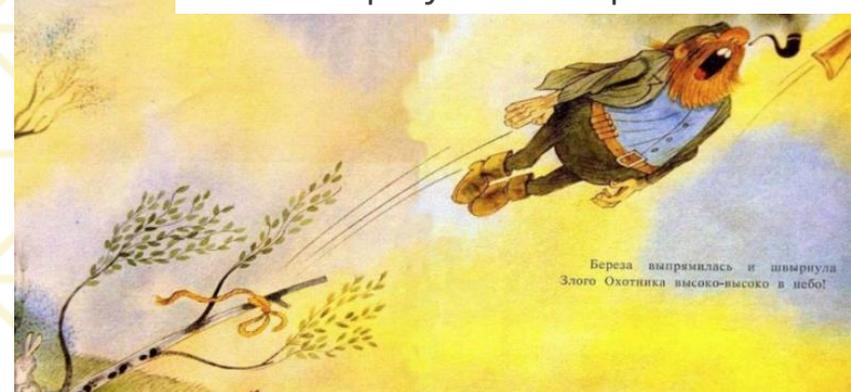
- избытка коротких продаж этой ценной бумаги,
  - возникшей необходимости ликвидировать эти короткие позиции (откупить бумаги на рынке)
- и
- дефицита бумаг на рынке

*Первоначальный рост цены приводит к еще большему числу коротких продаж, так как они становятся потенциально выгоднее*



### ПЕТЯ спасает ПОТАПА

Текст и рисунки Виктора Чижикова

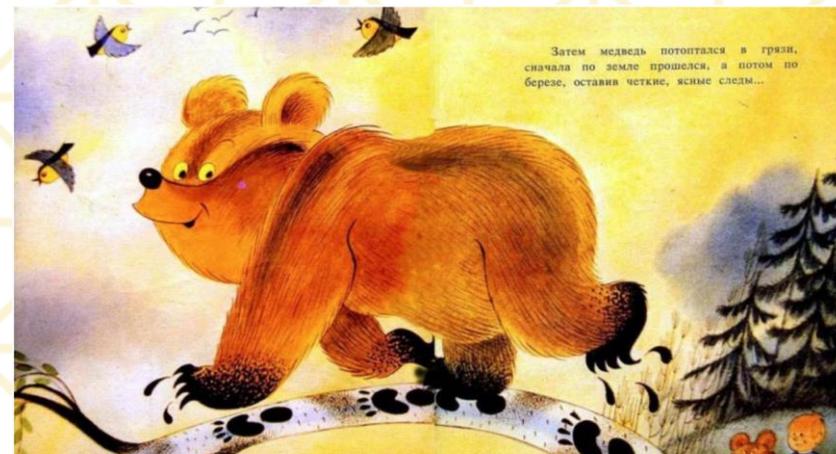


# Финансовые инструменты и механизмы:

## Шорт-сквиз

Примеры из истории (кейсы для обсуждения)

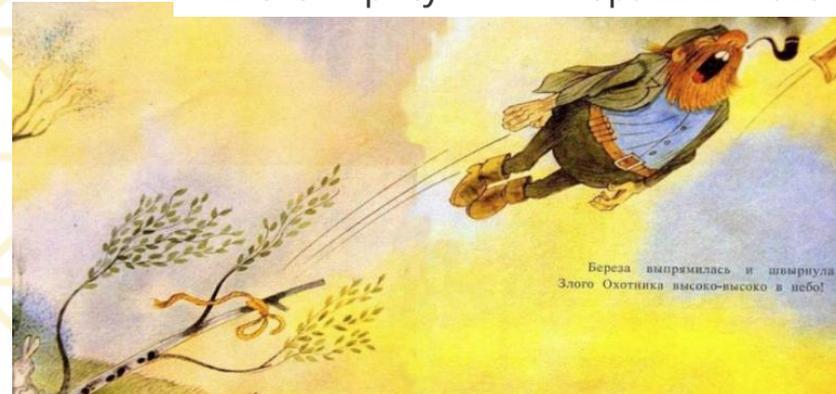
- 1901 [Northern Pacific Railroads](#) (побочный эффект борьбы за компанию)
- 1923 [Piggly Wiggly](#) (неудачная защита)
- 1980 [Рынок серебра и братья Хант](#) (неудачное «нападение» или инвестиция)
- 2008 [Volkswagen](#) (побочный эффект от борьбы за компанию, игра на 2 типах акций, опционы, пиррова победа)
- 2012 [MAAX Holdings](#) (облигации, выкуп, ссуда, выкуп, личное обращение, обвинение организатора)



Затем медведь потоптался в грязи, сначала по земле прошлепал, а потом по березе, оставив четкие, ясные следы...

### ПЕТЯ спасает ПОТАПА

Текст и рисунки Виктора Чижикова



Береза выпрямилась и швырнула Злого Охотника высоко-высоко в небо!

# Финансовые инструменты и механизмы:

## Колл-опцион

контракт, который даёт право покупателю опциона в течение обозначенного срока купить определенное количество ценных бумаг (базового актива) по оговоренной цене (страйк-цена или цена исполнения опциона) или отказаться от такой покупки (не исполнять опцион)



Могу копать



Могу не копать



# Финансовые инструменты и механизмы:

## Колл-опцион

Если рыночная цена бумаги выше цены исполнения опциона, то покупатели опционов предъявят их к исполнению и продавцу надо иметь запас бумаг.

Поэтому продавцы опционов покупают тем больше бумаг, чем больше опционов они продают и чем ближе рыночная цена на бумагу к цене исполнения опциона (величина, на которую они ориентируются, называется «[гамма](#)»)

*Рыночная цена выше цены исполнения опциона*



Могу копать



Могу не копать

*Рыночная цена ниже цены исполнения опциона*

# Финансовые инструменты и механизмы:

## Колл-опцион

Если рыночная цена бумаги выше цены исполнения опциона, то покупатели опционов предъявят их к исполнению и продавцу надо иметь запас бумаг.

Поэтому продавцы опционов покупают тем больше бумаг, чем больше опционов они продают и чем ближе рыночная цена на бумагу к цене исполнения опциона (величина, на которую они ориентируются, называется «гамма»)



Адаптировано из  
<https://www.nasdaq.com/articles/what-is-a-gamma-squeeze-2021-01-28>

## Гамма-сквиз

быстрое повышение стоимости ценной бумаги из-за:

- избытка продаж колл-опционов на эту ценную бумагу,
- растущей рыночной цены на нее и возрастающей необходимости для продавцов опционов захеджировать свою позицию (откупить бумаги на рынке) – растущей гамме и
- дефицита бумаг на рынке



*Первоначальный рост цены приводит к еще большему числу колл-опционов, так как с их помощью страхуются короткие продажи*

# Финансовые инструменты и механизмы:

## Хищническая торговля

- Вызывает или использует необходимость сокращать свои позиции другими инвесторами
- Приводит к избыточному движению цен
- Приводит к отсутствию ликвидности, когда она наиболее востребована



*Brunnermeier, Markus K, and Lasse Heje Pedersen.*

*[“Predatory Trading”](#).*

*The Journal of Finance 60 (2005): , 60, 1825-1863.*

# Финансовые инструменты и механизмы:

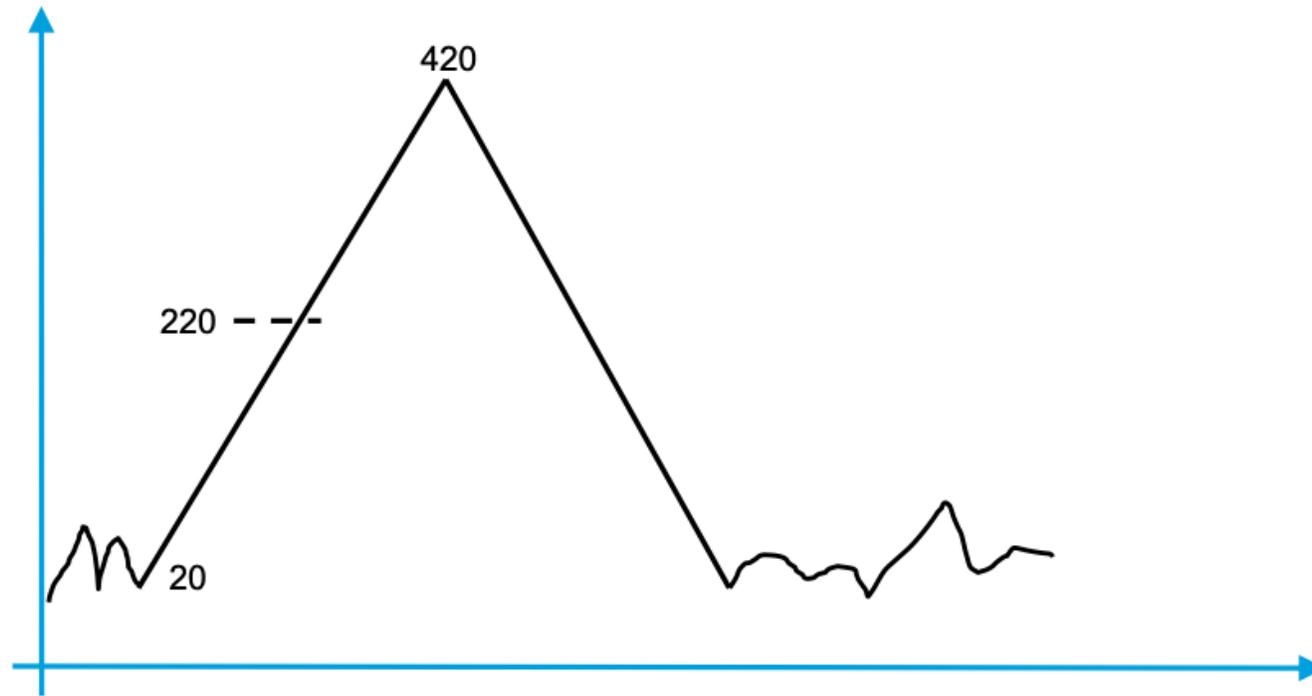
## Хищническая торговля

- Умысел и
- принуждение «жертв» к выгодным для себя действиям (шорт-сквиз и гамма-сквиз),
- вовлечение «жертв» в выгодные для себя операции (pump and dump – «накачка и сброс»)



# Финансовые инструменты и механизмы:

## Хищническая торговля



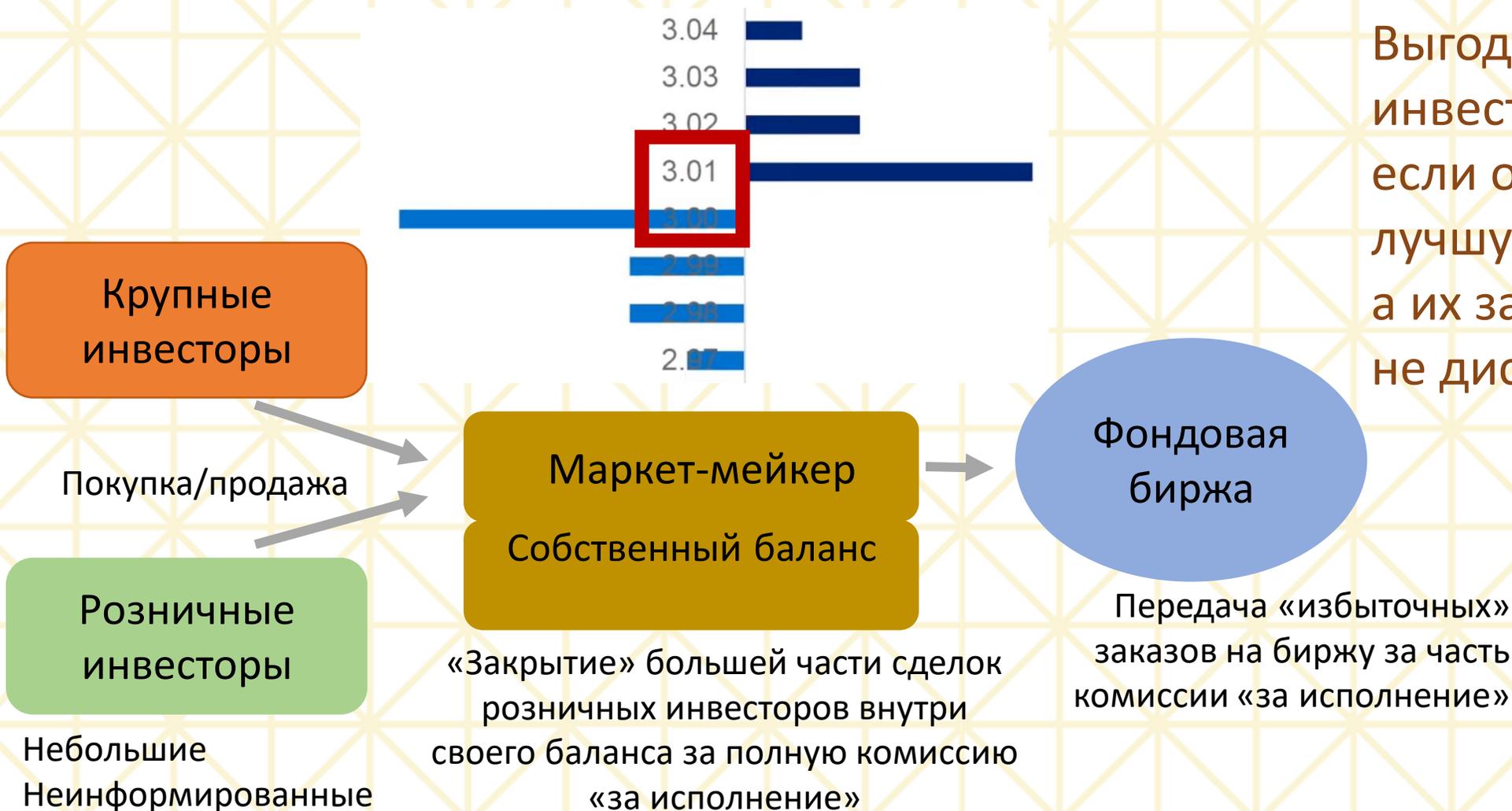
<https://bcf.princeton.edu/events/lasse-pedersen-on-gamestop-and-predatory-trading/>

Когда цена увеличивается из-за возросшего спроса – это НЕ хищническая торговля, потому что покупатель обычно вынужден продавать по цене ниже покупки

Реализуется через первоначальную «накачку» цены в нужном направлении и ликвидацию своей позиции на благоприятном для себя тренде

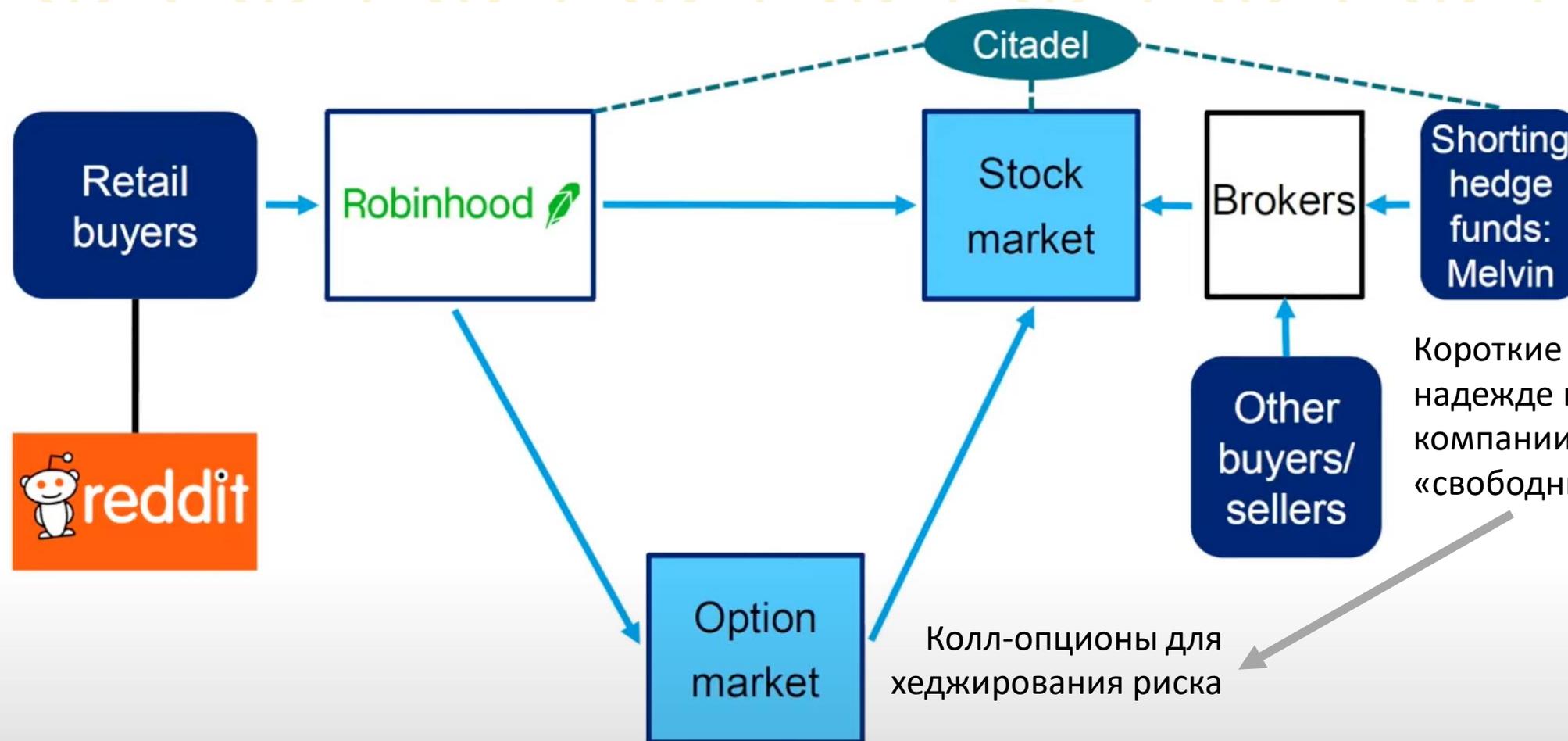
# Финансовые инструменты и механизмы:

## Платежи за поток заказов



Выгодно для розничных инвесторов, если они получают лучшую цену, а их заказы не дискриминируются

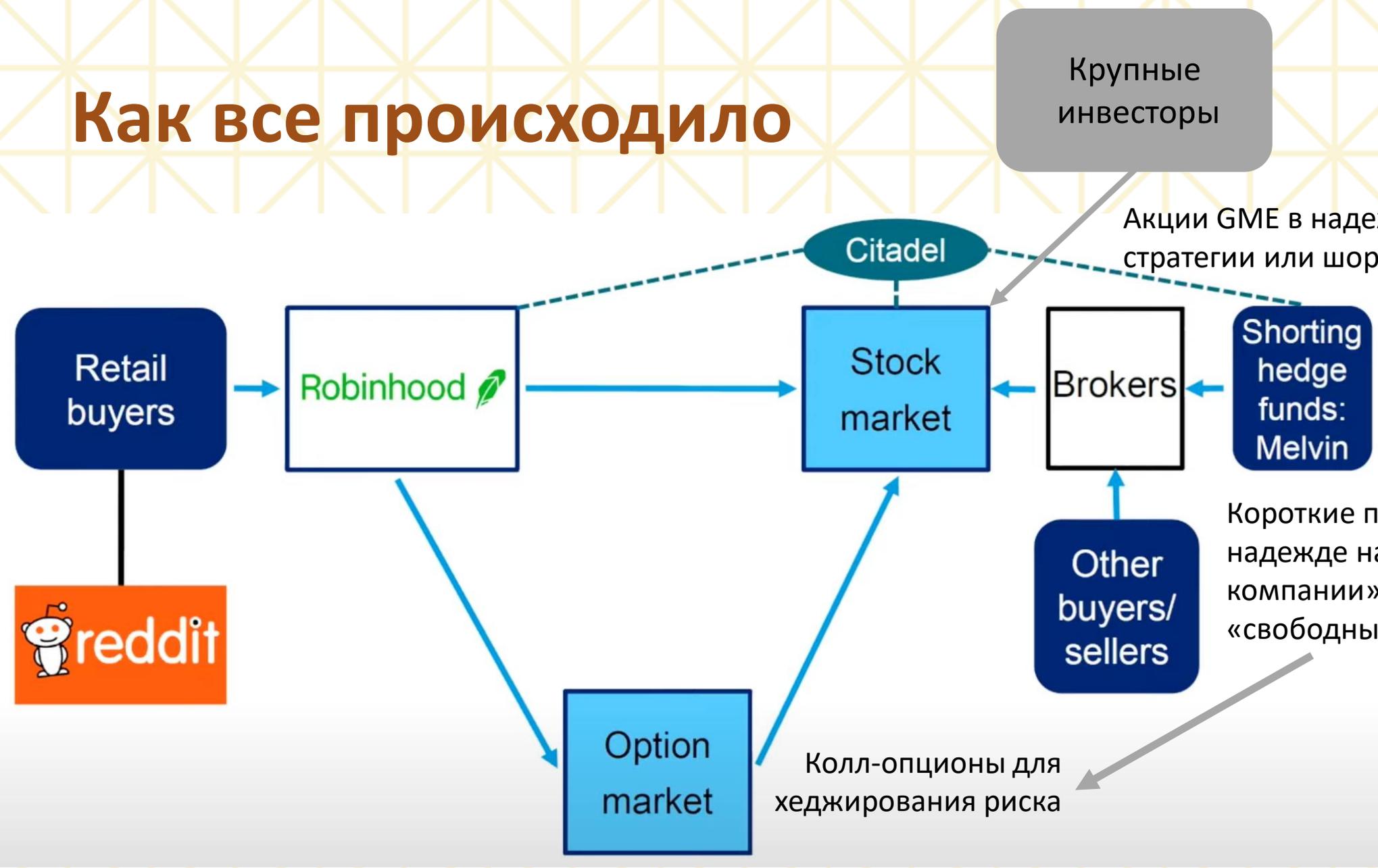
# Как все происходило



Адаптировано из

<https://bcf.princeton.edu/events/lasse-pedersen-on-gamestop-and-predatory-trading/>

# Как все происходило

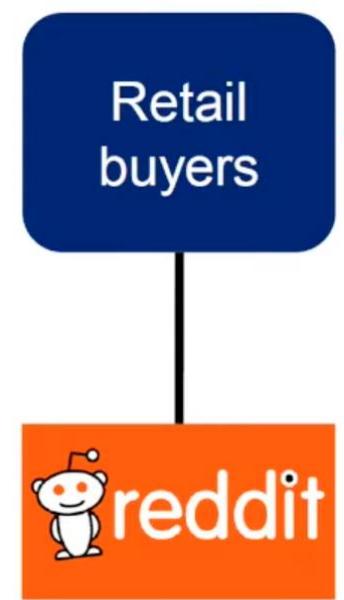


Адаптировано из

<https://bcf.princeton.edu/events/lasse-pedersen-on-gamestop-and-predatory-trading/>

# Как все происходило

Розничные инвесторы



Крупные инвесторы

Акции GME в надежде на смену стратегии или шорт/гамма-сквиз

Колл-опционы

Клиринговые дома

Акции для хеджирования риска

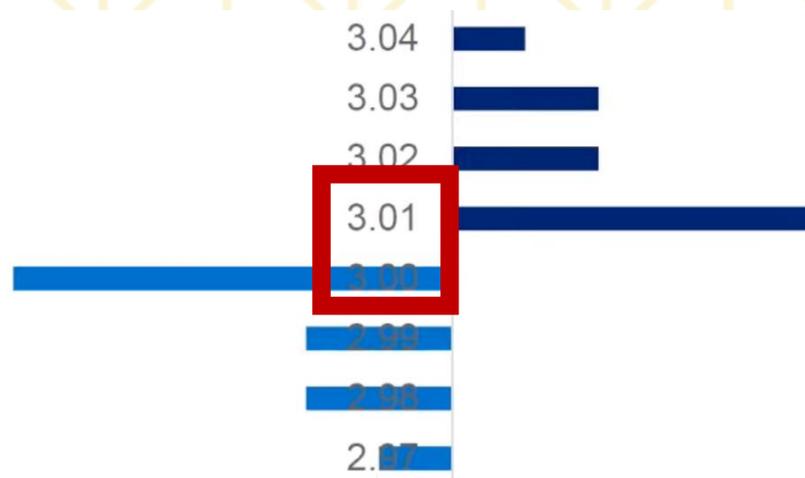
Короткие продажи в надежде на «смерть компании», 140% от «свободных» акций

Колл-опционы для хеджирования риска

Адаптировано из

<https://bcf.princeton.edu/events/lasse-pedersen-on-gamestop-and-predatory-trading/>

# Как все происходило: Citadel



*Citadel Securities processed 7.4 billion shares for retail investors on Jan. 27. "That day Citadel Securities executed more shares for retail investors than the average daily volume of the entire U.S. equities market in 2019,"*

*Kenneth Griffin, CEO Citadel*

<https://www.reuters.com/article/us-retail-trading-griffin-idUSKBN2AI01B>

Крупные инвесторы

Покупка/продажа

Розничные инвесторы

Большие Информированные

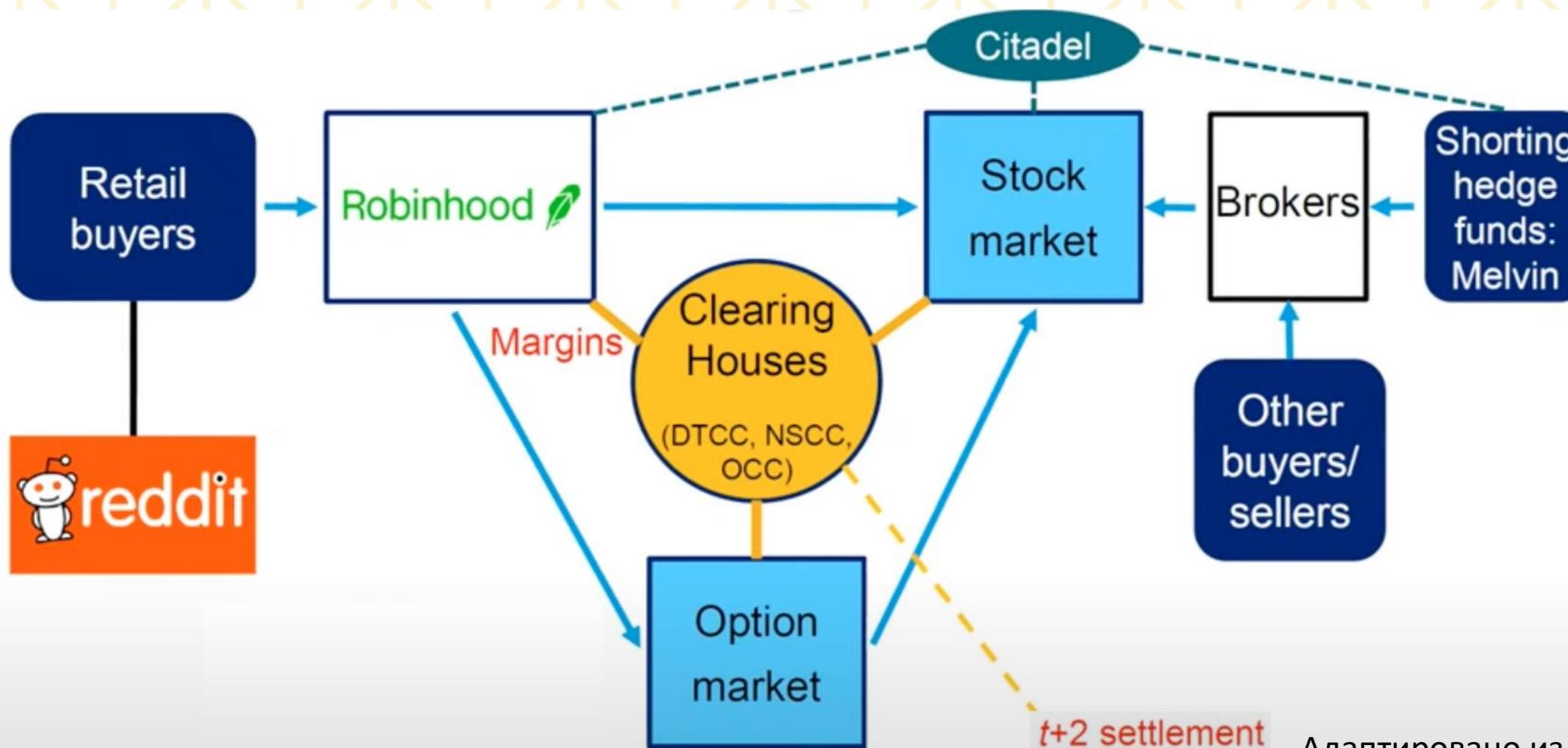
Маркет-мейкер  
Собственный баланс

«Закрытие» большей части сделок розничных инвесторов внутри своего баланса за полную комиссию «за исполнение»

Фондовая биржа

Передача «избыточных» заказов на биржу за часть комиссии «за исполнение»

# Как все происходило: Ограничение торговли



<https://bcf.princeton.edu/events/lasse-pedersen-on-gamestop-and-predatory-trading/>

Адаптировано из

# Как все происходило: Ограничение торговли

Розничные инвесторы

Требования к собственным средствам клиентов

Требования к капиталу компании

Клиринговые дома

Retail buyers

Robinhood

Clearing Houses  
(DTCC, NSCC, OCC)

**Robinhood Actions vis-à-vis Retail**

January 25, 2021	
January 26, 2021	
January 27, 2021	Increased margins to 100%; limited new options positions in GameStop
January 28, 2021	Trading restrictions on GameStop and other securities → law suit
January 29, 2021	Announced that it would reallocate limited buys

**Clearing House Actions vis-à-vis Robinhood**

Date	Daily VaR Requirement Start of Day	Daily VaR Requirement End of Day	Excess capital premium charge
January 25, 2021	\$125 million	\$202 million	\$2.2 billion
January 26, 2021	\$291 million	\$291 million	
January 27, 2021	\$282 million	\$690 million	
January 28, 2021	\$1.4 billion	\$1.4 billion	
January 29, 2021	\$354 million	\$753 million	

Robinhood raised \$3.4B from existing investors (incl. Sequoia Capital and Ribbit Capital)

# Что же произошло

Профессиональные инвесторы с помощью манипулирования розничными инвесторами устроили шорт и гамма-сквизы для других профессиональных инвесторов. Отдельные особенности рынка (популярность Robinhood и бизнес-модель Citadel) усугубили ситуацию.

	Retail buys	Retail sells	Net	Market volume	Market share
Monday	26,558,557	24,489,122	2,069,435	177,874,000	28.7%
Tuesday	24,888,375	26,794,942	(1,906,567)	178,587,974	28.9%
Wednesday	12,966,267	13,743,184	(776,917)	93,396,666	28.6%
Thursday (28.01.21)	9,972,227	10,078,110	(105,883)	58,816,595	34.1%
<b>Week so far</b>	<b>74,385,426</b>	<b>75,105,358</b>	<b>(719,932)</b>	<b>508,675,235</b>	<b>29.4%</b>

Bloomberg Money Stuff, Matt Levine, citing Citadel, 1/29/2021

<https://bcf.princeton.edu/events/lasse-pedersen-on-gamestop-and-predatory-trading/>

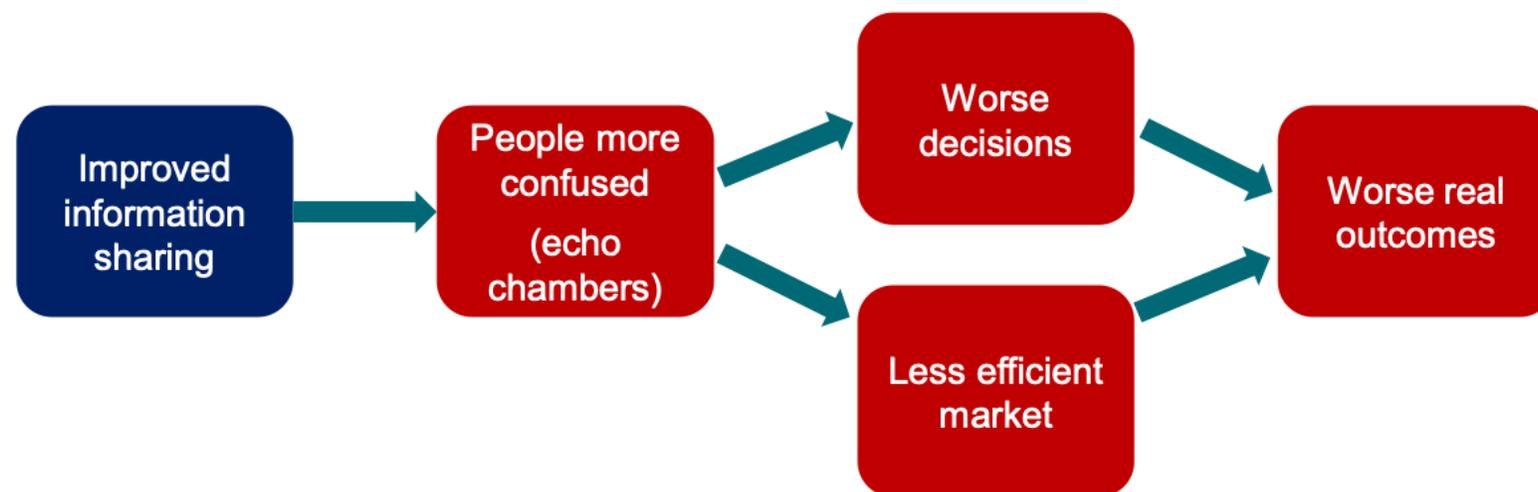
# Какие уроки видны уже сейчас

- Роль СМИ в повышении эффективности рынка может быть спорной, несмотря на улучшенную эффективность распространения и обмена информацией



# Какие уроки видны уже сейчас

- Роль СМИ в повышении эффективности рынка может быть спорной, несмотря на улучшенную эффективность распространения и обмена информацией



# Какие уроки видны уже сейчас

- « Хищническое » поведение может восприниматься обществом как этически оправданное, несмотря на полностью доказанный умысел
  - Бедные забирают у богатых
  - Бедные могут реально конкурировать с богатыми

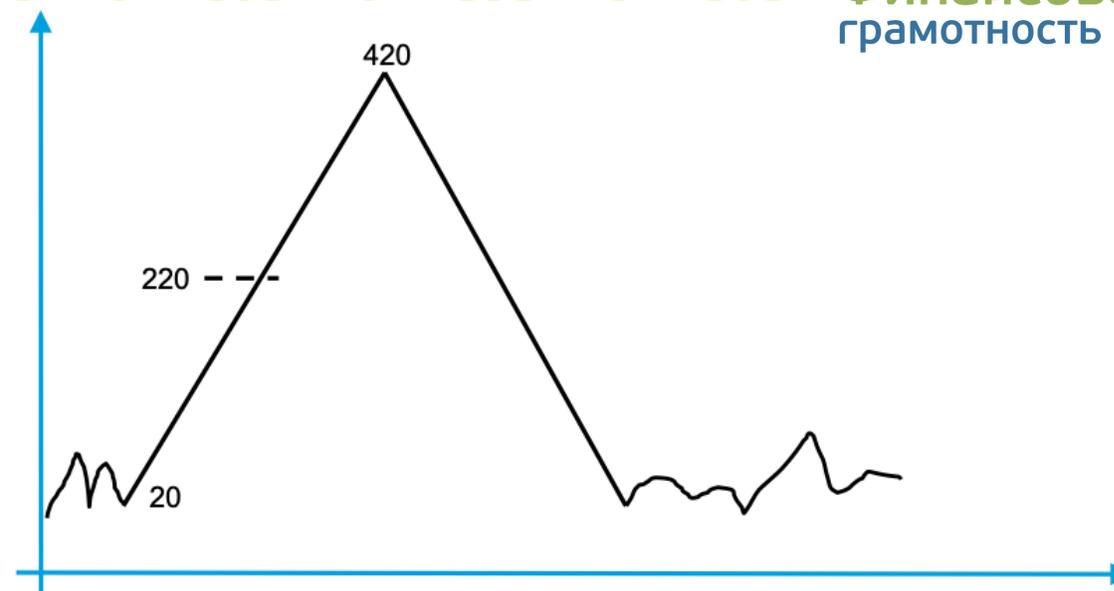


# Какие уроки видны уже сейчас

- Хотя координация позволяет множеству розничных инвесторов действовать как крупному...

# Какие уроки видны уже сейчас

- Необдуманное инвестирование – чаще всего путь к убыткам!
  - Мем-инвестирование
  - Геймофикация



	Retail buys	Retail sells	Net	Market volume	Market share
Monday	26,558,557	24,489,122	2,069,435	177,874,000	28.7%
Tuesday	24,888,375	26,794,942	(1,906,567)	178,587,974	28.9%
Wednesday	12,966,267	13,743,184	(776,917)	93,396,666	28.6%
Thursday	9,972,227	10,078,110	(105,883)	58,816,595	34.1%
<b>Week so far</b>	<b>74,385,426</b>	<b>75,105,358</b>	<b>(719,932)</b>	<b>508,675,235</b>	<b>29.4%</b>

<https://bcf.princeton.edu/events/lasse-pedersen-on-gamestop-and-predatory-trading/>

# Какие уроки видны уже сейчас

- Лучшее регулирование – не запрет на использование «опасных» рыночных инструментов (короткие продажи) или механизмов (информация об объемах коротких позиций), а повышение финансовой грамотности :)



# Налогообложение доходов по банковским вкладам: кому, когда и как платить

- налогом облагаются не сами вклады, а только проценты по ним
- в законе не упомянуты какие-либо конкретные суммы - налог зависит не от ставки конкретного вклада, а от того, сколько дохода от процентов вы получили за год по всем вашим вкладам и счетам
- по действующей редакции закона неважно, когда был открыт вклад, значение имеет только дата выплаты процентов - если она состоялась после 1 января 2021 года и сумма превысила необлагаемый процентный доход (42,5 тысячи рублей — определяется как  $1\,000\,000$  рублей  $\times$  ключевая ставка Банка России на 1 января 2021 года (4,25%)), то с разницы придется заплатить 13%.



# Налогообложение доходов по банковским вкладам: кому, когда и как платить

- Согласно разъяснениям Минфина, если проценты зачисляются в счет пополнения вклада, то доход в виде таких процентов учитывается при обложении НДФЛ в том налоговом периоде, в котором зачисление этих процентов состоялось
- Доход от валютных вкладов и счетов суммируется с доходом от рублевых. Выплата процентов в валюте пересчитывается в рубли по курсу ЦБ на дату выплаты дохода. Общий налог удерживается в рублях. Курсовая разница по валютным вкладам доходом не признается



# Как платить налог

- ✓ До 1 февраля 2022 г. – банки отчитаются перед ФНС обо всех процентах, которые они выплатили физлицам в 2021 году. При расчете налоговой базы не учитываются доходы от рублевых вкладов и счетов, процентная ставка по которым в течение всего налогового периода не превышает 1% годовых. Также не учитываются доходы от счетов эскроу.
- ✓ ФНС самостоятельно рассчитает налог каждому вкладчику. Самому вкладчику ничего декларировать и рассчитывать не нужно.
- ✓ До 1 декабря 2022 г. – оплата полученных налоговых уведомлений



# Что изменится в налогообложении процентов от облигаций

- Все купоны всех облигаций облагаются налогом по ставке 13% для резидентов и 30% для нерезидентов. Исключений по типу эмитента, ставке купона или размеру полученного дохода нет.
- Налог 13% с купонов облигаций не удерживают, если вы резидент РФ и эти облигации находятся на ИИС с вычетом типа Б – на доход.
- Налог с купонов удержит брокер, как это происходило и ранее. Самостоятельно считать и платить налог не придется.



# Новые правила контроля за операциями с наличными

10 января 2021 г. вступили в силу поправки в Федеральный закон от 7 августа 2001 года № 115-ФЗ «О противодействии легализации доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма», которые усиливают контроль за операциями россиян с наличными:

- введены два новых ограничения — контролироваться почтовые переводы на сумму свыше 100 тыс. рублей и возврат средств со счетов операторов связи на ту же сумму;
- усиливается контроль за оборотом наличных, а именно информация об операциях свыше 600 тыс. рублей теперь будет передаваться в Росфинмониторинг.
- ✓ Отменен обязательный контроль в отношении переводов средств за границу на счет или вклад, открытый на анонимного владельца, и поступление средств с такого счета или вклада



# Заявления и справки не нужны: что изменилось при оформлении субсидии на услуги ЖКХ

В апреле 2020 года субсидию на оплату услуг ЖКХ стали продлевать без заявлений и документов. Сначала это касалось тех владельцев жилья, у кого право на компенсацию истекало до 1 октября, потом — до 31 декабря. И вот теперь период снова продлен — до 1 апреля 2021 года. Если срок предоставления субсидии заканчивается до этой даты, ее автоматически продлевают еще на полгода.

С 1 июля 2021 года справка об отсутствии задолженности не понадобится — и это не временная мера, а новый постоянный порядок.



# Материнский капитал в 2021 году

Вот главное из обновлений, что нужно учитывать в 2021 году:

1. Материнский капитал можно получить на первого ребенка.
2. За второго дают повышенную сумму или доплачивают.
3. Ежемесячную выплату на второго ребенка из материнского капитала можно получать до 3 лет.
4. Сертификаты оформляют без заявлений и присылают на госуслуги.

СРОК РЕАЛИЗАЦИИ  
ПРОГРАММЫ

ПРОГРАММА ДЕЙСТВУЕТ  
с 1.01.2007 по 31.12.2021



У КОГО  
ЕСТЬ ПРАВО

МАМА, ГРАЖДАНКА РФ, У КОТОРОЙ  
РОДИЛСЯ ИЛИ УСЫНОВЛЕН РЕБЕНОК  
с 1.01.2007 по 31.12.2021 ГОД

ПАПА, ЕСЛИ ОН ЯВЛЯЕТСЯ  
ЕДИНСТВЕННЫМ УСЫНОВИТЕЛЕМ РЕБЕНКА  
с 1.01.2007 по 31.12.2021 ГОД

# Материнский капитал в 2021 году

В 2021 году размер материнского капитала снова проиндексируют — в этот раз на 3,7%.

- 466 617 Р → 483 881,83 Р (на первого ребенка с 2020 г. и второго с 2007 г. до 2020 г.)
- 616 617 Р → 639 431,83 Р (на второго ребенка с 2020 г.)
- 150 000 Р → 155 550 Р (на второго с 2020 г.)

## Материнский капитал на третьего ребенка:

Когда родились дети	Мат.капитал в 2020 году	Мат.капитал в 2021 году
Двое — до 2007, третий — до 2020	466 617 Р на третьего	483 881,83 Р на третьего
Двое — до 2007, третий — с 2020	616 617 Р на третьего	639 431,83 Р на третьего
Двое — до 2020, третий — с 2020	466 617 Р на второго	483 881,83 Р на второго





Экономический  
факультет  
МГУ  
имени  
М.В. Ломоносова

Финансовая  
грамотность в вузах

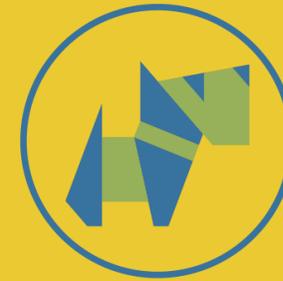
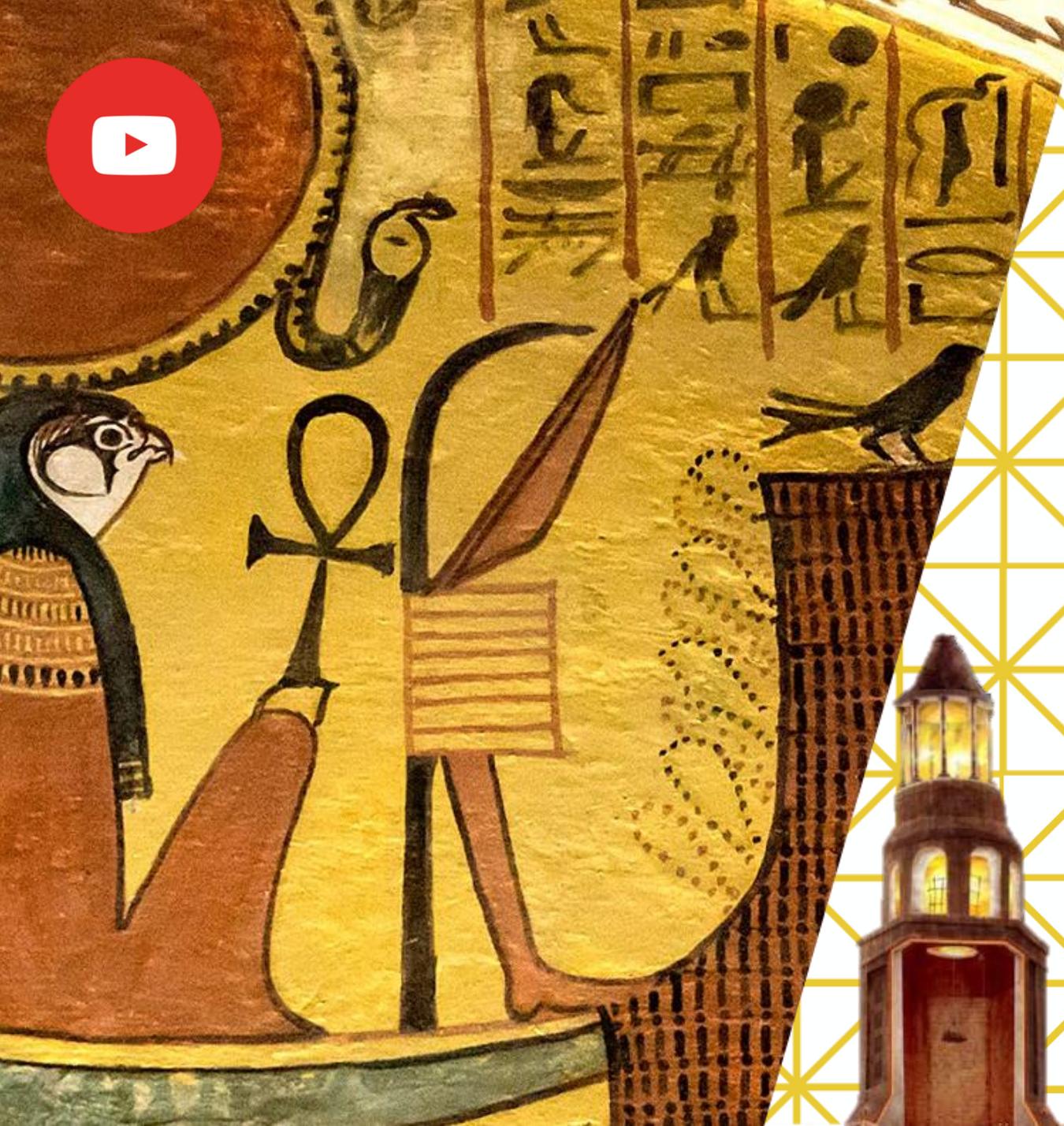


ФИНРАЗООМ  
Маяк ЭФ

# Вопросы

Ростислав Александрович Кокорев  
Ольга Николаевна Лаврентьева  
Марина Сергеевна Толстель  
Валентина Сергеевна Трушина

[fingramota.econ.msu.ru](http://fingramota.econ.msu.ru)



Экономический  
факультет  
МГУ  
имени  
М.В. Ломоносова

## Финансовая грамотность в вузах

Материалы сайта ФСМЦ  
в учебном процессе;  
Олимпиада по финансовой  
грамотности 2021

**ФИНРАЗООМ**

**19/03/2021**

**11:00**

