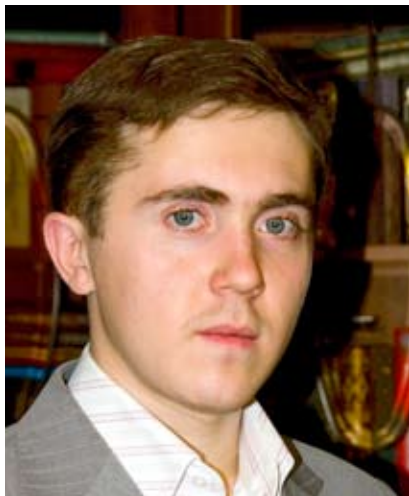




**Юлия Горелова**

главный специалист Отдела маркетинга  
Управления валютного рынка ЗАО ММВБ



**Дмитрий Фролов**

специалист Отдела развития нормативной базы  
Управления валютного рынка ЗАО ММВБ



## СОЗДАНИЕ ВАЛЮТНОЙ ПАРЫ ЕВРО-ДОЛЛАР США НА БИРЖЕВОМ ВАЛЮТНОМ РЫНКЕ ММВБ

В условиях мирового финансового кризиса, спровоцировавшего существенный рост волатильности российского валютного рынка, а также ставшего причиной закрытия банками взаимных лимитов и, как следствие, постепенного сворачивания активности на межбанковском рынке, Группа ММВБ уделяет особое внимание развитию биржевого сегмента российского валютного рынка. В рамках мероприятий, направленных на совершенствование биржевой инфраструктуры и расширение возможностей клиентов ММВБ – участников торгов ЕТС по совершению операций с иностранной валютой с использованием надежных биржевых механизмов, Группой принято решение об организации торгов валютной парой евро-доллар США. После внедрения этого инструмента участники торгов ЕТС получат возможность совершать операции со сроком расчетов *T+0 (EURUSD\_TOD)* и *T+1 (EURUSD\_TOM)*, а также заключать сделки СВОП (*EURUSD\_TODTOM*) с использованием централизованного клиринга. Группа ММВБ возлагает большие надежды на данный проект и рассматривает его как важную ступень на пути развития биржевого валютного рынка России.

### ПРЕДПОСЫЛКИ ОРГАНИЗАЦИИ БИРЖЕВЫХ ТОРГОВ ВАЛЮТНОЙ ПАРЫ ЕВРО-ДОЛЛАР США

Актуальность проекта запуска биржевых торгов валютной парой евро-доллар США обусловлена тремя основными причинами, возникшими вследствие финансового кризиса:

- рост волатильности рынка
- сокращение лимитов операций контрагентов-нерезидентов на российском рынке
- рост ликвидности и объемов торгов в сегменте евро-российский рубль.

Помимо этих факторов на необходимость организации торгов валютной парой евро-доллар США на биржевом валютном рынке указывают и другие причины, основной из которых является существенный рост интереса к операциям с евро, отмеченный как в биржевом сегменте российского валютного рынка, так и на межбанковском рынке. В 2008 – в начале 2009 гг. темп роста операций евро-рубль стремительно увеличивался. Группа ММВБ со своей стороны делает все возможное для предоставления участникам торгов ЕТС максимально комфортных условий работы с инструментарием сегмента евро путем оптимизации условий работы с па-

рой евро-рубль и с помощью расширения действующего инструментария за счет предоставления участникам торгов ЕТС возможности совершения операций с валютной парой евро-доллар с использованием надежных биржевых механизмов.

Кроме того, в условиях ухудшения мировой финансовой системы, Группа ММВБ считает немаловажным предоставить российским кредитным организациям-участникам торгов ЕТС дополнительный источник ликвидности, что и нашло свое отражение в реализации проекта по введению на биржевом валютном рынке инструментария валютной пары – евро-доллар США.



В первую очередь, новая услуга биржевого валютного рынка ориентирована на средние и малые банки (в том числе региональные), для которых остро стоит вопрос лимитов. Запуск торгов новой валютной парой позволит участникам торгов ЕТС совершать конверсионные операции не только посредством рублевых биржевых инструментов, но и напрямую. Таким образом, создание инструментария евро-доллар США на биржевом валютном рынке даст его участникам дополнительную возможность управления своей ликвидностью.

### СПЕЦИФИКАЦИЯ ИНСТРУМЕНТАРИЯ НОВОЙ ВАЛЮТНОЙ ПАРЫ ЕВРО- ДОЛЛАР США

Во вновь создаваемом сегменте, как и в существующих сегментах рублевых инструментов, Группа ММВБ будет оказывать полный комплекс услуг, включающий организацию торгов, клиринговое обслуживание и предоставление интегрированного технологического сервиса участникам торгов ЕТС.

Операции с валютной парой евро-доллар США будут организованы на базе следующих ключевых параметров нового сегмента:

- создание инструментов *EURUSD\_TOD* и *EURUSD\_TOM* с датами валютирования T+0 и T+1, соответственно, а также сделки СВОП *EURUSD\_TODTOM*;
- валюта лота евро;
- котировки рассчитываются в долларах США;
- размер одного лота по инструментам *EURUSD\_TOD* и *EURUSD\_TOM* 1000 евро, по сделкам СВОП – 100000 евро;

- базовый курс сделки СВОП устанавливается равным кросс-курсу, рассчитанному на базе официальных курсов Банка России по евро и доллару США на день проведения торгов;
- время проведения торгов: по инструменту *EURUSD\_TOD* – с 10:00 до 14:00 мск., по инструменту *EURUSD\_TOM* – с 10:00 до 17:00 мск., а также по сделкам СВОП с 10:00 до 14:00 мск.

### СНИЖЕНИЕ РИСКОВ УЧАСТНИКОВ ТОРГОВ ЕТС

Управление рисками банковского сектора является залогом успешного развития всей банковской системы. Вопрос качественного управления рисками при поддержании высокой ликвидности становится особенно актуальным для банков в условиях развития кризисных явлений, присущих сегодняшней ситуации в мировой финансовой системе.

Начало торгов парой евро-доллар США в биржевом сегменте российского валютного рынка позволит контрагентам межбанковского рынка перенести свои позиции на организованный рынок и уменьшить риски, поскольку надежность совершения операций с инструментами данной валютной пары и осуществление расчетов по заключенным сделкам гарантирована следующими основными элементами Системы управления рисками биржевого валютного рынка:

- принцип *PVP (payment versus payment)*;
- курсовые ограничения (границы курсовых отклонений, центральный курс и нормативы депонирования устанавливаются ЗАО АКБ «Национальный Клиринговый Центр» (НКЦ) по согласованию с Банком России в

- соответствии с рыночной конъюнктурой);
- обеспечение операций (установление участникам торгов ЕТС отдельного торгового лимита на основе предварительно депонированных денежных средств (лимиты нетто-операций не используются), оценка и мониторинг финансового состояния участников торгов ЕТС);
- завершение расчетов (механизм замещения Банком России недобросовестного участника торгов (дополнительная сессия с участием Банка России)).

### ЛИКВИДНОСТЬ НОВОГО СЕКТОРА БИРЖЕВОГО ВАЛЮТНОГО РЫНКА

На сегодняшний день крупнейшим рынком, на котором проводятся торги валютной парой евро-доллар США, является рынок Fogex. Очевидно, что он составляет серьезную конкуренцию биржевому сектору данного сегмента валютного рынка. Учитывая этот факт, важно понимать, что на первом этапе проведения операций с инструментарием валютной пары евро-доллар США ликвидность рынка может быть достаточно низкой, даже несмотря на значительный интерес со стороны участников торгов ЕТС. В этой связи Группой ММВБ запланирован комплекс мероприятий, направленных на повышение активности операторов биржевого валютного рынка.

На первом этапе реализации данного проекта Группой ММВБ были предприняты меры по введению института маркет-мейкеров, для которых будут установлены определенные обязательства по поддержанию рыночной ликвидности и которым будут предоставлены определенные льготы. Кроме того для участников торгов ЕТС будет установлен льготный период по уплате комиссионного вознаграждения при совершении операций с валютной парой евро-доллар США.

### ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Запуск проекта по введению на биржевом валютном рынке ММВБ инструмента валютной пары евро-доллар США состоялся 13 апреля 2009 г.

В первый день торгов было заключено 46 сделок на сумму 20,8 млн долларов США.

Первая сделка с новой валютной парой евро-доллар США на ЕТС заключена между ООО «БТА Банк» и АКБ «Ланта-Банк» (ЗАО). ■

# НЕКОТОРЫЕ ЭЛЕМЕНТЫ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ БИРЖЕВОГО СЕГМЕНТА ЕВРО-ДОЛЛАР США



## Курсовые ограничения

- Границы курсовых отклонений, центральный курс и нормативы предварительного депонирования, устанавливаются НКЦ по согласованию с Банком России в соответствии с рыночной конъюнктурой<sup>1</sup>.

## Обеспечение операций

- По операциям с инструментами валютной пары участникам торгов ЕТС устанавливается отдельный торговый лимит на основе лимита депонирования.
- Предварительное депонирование денежных средств участниками торгов ЕТС осуществляется в долларах США и/или евро.
- Лимиты нетто-операций участников Фонда покрытия рисков НКЦ (далее – участники ФПР НКЦ) на операции с валютной парой евро-доллар США не распространяются.
- Суммы депонированных денежных средств распределяются участниками торгов ЕТС между инструментами валютной пары евро-доллар США и рублевыми парами инструментов ЕТС по аналогии с механизмом, применяемым при распределении депонированных денежных средств для совершения операций с «мягкими валютами» в зависимости от способа технического доступа к торгам:
  - самостоятельно, при использовании рабочих мест, оснащенных механизмом «переводы» (рабочие места фирмы СМА, рабочие места ММВБ «MICEX Trade Currency», рабочие места ВПТС);
  - при посредничестве ЗАО ММВБ при использовании рабочего места Рейтер.
- При перераспределении денежных средств для участия в торгах валютной парой евро-доллар США на соответствующую сумму сокращаются лимиты депонирования (торговые лимиты) для участия в торгах рублевыми инструментами биржевого валютного рынка и наоборот.
- Текущее значение торгового лимита устанавливается пропорционально депонированным денежным средствам с учетом убытков по отношению к текущему средневзвешенному курсу по инструменту и

сумм сделок, заключенных с инструментами валютной пары евро-доллар США.

- Допускается одновременное выставление заявок на продажу/покупку инструмента *EURUSD\_TOD* на всю сумму торгового лимита, а также заявок на покупку/продажу инструмента *EURUSD\_TOD* на всю сумму торгового лимита. При этом для расчета торгового лимита используется одна и та же сумма депонированных денежных средств. В случае выставления заявки на продажу/покупку инструмента *EURUSD\_TOM*, максимальный размер торгового лимита равен торговому лимиту, деленному на коэффициент  $G^2$ .
- Максимальный размер сделки СВОП не может превышать размер торгового лимита, деленного на коэффициент  $G$ .
- Предусмотрен контроль обеспеченности заявок по инструментам валютной пары евро-доллар США, аналогичный механизму контроля обеспеченности заявок по инструментам пары доллар США–рубли, применяемому для участников ФПР НКЦ.
- Блокированные средства рассчитываются в евро по каждому инструменту пары евро-доллар США с учетом убытков по отношению к текущему средневзвешенному курсу по инструменту. При необходимости блокировка долларов США осуществляется по центральному курсу валютной пары евро-доллар США.

## Завершение расчетов

- В случае неисполнения своих обязательств одним или несколькими участниками торгов ЕТС с 17:00 до 17:30 проводится дополнительная сессия с участием Банка России

## Дополнительные гарантии

- Гарантия в размере 2,6 млрд руб. со стороны ЗАО ММВБ по исполнению НКЦ обязательств при осуществлении расчетов.
- Капитал НКЦ<sup>3</sup>

Алексей Мамонтов, Президент Московской международной валютной ассоциации (ММВА):

Запуская проект биржевой торговли валютной парой евро-доллар, валютная биржа вступает в острейшее конкурентное пространство. Этот рынок и его инфраструктура давно и хорошо освоены. Это колоссальный по объему сектор валютной торговли, где работает громадное число профучастников. К тому же на межбанковском рынке существует развитый сегмент брокерских услуг. Это – электронные брокеры и электронные торговые платформы. Именно с ними придется соперничать ММВБ. Такие услуги достаточно хорошо распространены в Европе и США, с брокерами работает огромное количество западных инвесторов. Но существует и достаточно большой круг российских пользователей, действующих на данном сегменте. На маркет-мейкеров биржевого рынка пары евро-доллар ляжет непростая задача привлечь эту часть клиентов на ММВБ, начать формировать привле-

кательную для остальных участников ликвидность, заинтересовывать все новых игроков и так далее. В таких условиях биржа должна предложить своим customers очень качественный сервис. Пока в этом смысле наиболее видимым аргументом ММВБ представляется ее традиционный козырь: гарантированное исполнение сделок, проведение расчетов по ним. Но у этого преимущества есть свои издержки: ценовая составляющая и обременительное для участников администрирование. Будет ли положительным баланс в этом противостоянии плюсов и минусов, а главное, хватит ли этого сальдо, чтобы разогреть интерес действующих операторов с европарой к новой площадке? Станет ли новый проект рентабельным? Так или иначе, очевидно одно: лучшего момента для старта этого проекта, чем сегодня, вряд ли удастся дожидаться.

<sup>1</sup> Значения параметров СУР публикуются на официальном сайте НКЦ (<http://www.nccbanc.ru>)

<sup>2</sup> Числовой коэффициент, используемый при расчетах лимита депонирования участника клиринга, предполагающего заключать сделки по покупке и продаже инструмента *EURUSD\_TOM*

<sup>3</sup> Собственные средства НКЦ составляют 2,3 млрд рублей