

**Андрей Арутюнянц**

Заместитель начальника Управления валютного рынка, Начальник Отдела развития нормативной базы УВР ЗАО ММВБ

**Дмитрий Фролов**

Специалист Отдела развития нормативной базы Управления валютного рынка ЗАО ММВБ

**Юлия Горелова**

Главный специалист Отдела маркетинга Управления валютного рынка ЗАО ММВБ

МОДЕРНИЗАЦИЯ СХЕМЫ ПРЕДОСТАВЛЕНИЯ ДОСТУПА К ТОРГАМ НА БИРЖЕВОМ ВАЛЮТНОМ РЫНКЕ ММВБ

Текущая ситуация, сложившаяся в мировой и национальной экономиках, обуславливает постоянное изменение существующей экономической системы под воздействием тенденций, имеющих место на мировых финансовых рынках. Фактически, происходит перестройка мировой финансовой инфраструктуры и ее отдельных элементов. Одним из таких важнейших элементов являются биржи, которые, по сути, выполняют роль барометра финансовой составляющей всей мировой экономики. В соответствии с последними общемировыми тенденциями Группа ММВБ — лидирующая российская биржевая площадка, реализует ряд проектов, направленных на модернизацию и совершенствование инфраструктуры всех представленных на ней рынков.

На сегодняшний день к числу важных и перспективных направлений развития валютного рынка Группы ММВБ следует отнести расширение круга его участников, которое предполагает предоставление прямого доступа к торгам банкам — резидентам стран — участниц Евразийского экономического сообщества (ЕврАзЭС) и организацию

двухуровневого доступа к торгам на Единой торговой сессии межбанковских валютных бирж (ЕТС).

Прямой доступ к торгам на ЕТС банков — резидентов стран — участниц ЕврАзЭС

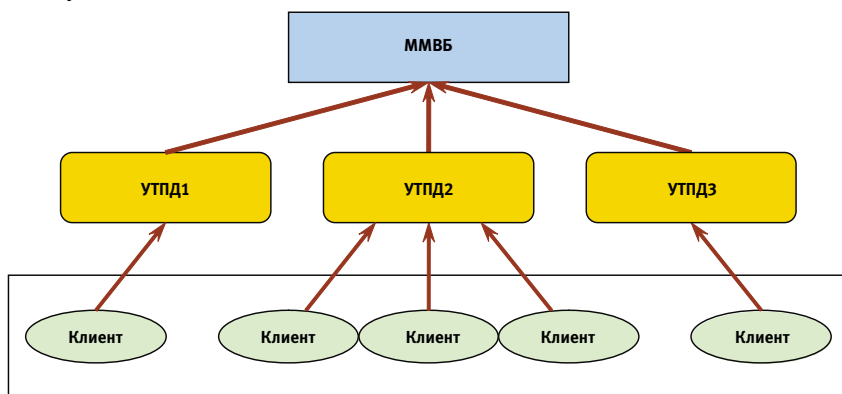
25 января 2006 г. в Санкт-Петербурге Межгосударственным советом ЕврАзЭС было заключено Соглашение о сотрудничестве в области организации интегрированного валютного рынка государств — членов ЕврАзЭС. К Соглашению присоединились Республика Беларусь, Республика Казахстан, Кыргызская республика, Республика Таджикистан и Российская Федерация. Согласно статье 2 Соглашения «каждая сторона обеспечивает банкам — резидентам Сторон, обладающим в соответствии с законодательством государства своего учреждения, правом на осуществление валютных операций, допуск на свой национальный валютный рынок для проведения межбанковских валютных операций на условиях правового режима, не менее благоприятного, чем тот, который предоставлен ком-

мерческим банкам — резидентам этой стороны».

С момента подписания указанного Соглашения Группой ММВБ изучались возможности предоставления доступа к валютным торгам на ММВБ банкам-резидентам стран ЕврАзЭС, существенные вопросы внедрения проекта прорабатывались совместно с Банком России. На сегодняшний день реализация проекта перешла в практическую плоскость подготовки и внесения необходимых изменений в нормативную базу валютного рынка ММВБ. По завершении настоящего этапа кредитные организации — резиденты государств — членов ЕврАзЭС, присоединившихся к указанному выше Соглашению, получают возможность прямого доступа на валютный рынок ММВБ. В качестве членов Секции валютного рынка ММВБ они смогут проводить операции на ЕТС путем заключения сделок с ЗАО АКБ «Национальный Клиринговый Центр» (НКЦ), являющимся центральным контрагентом по всем сделкам на биржевом валютном рынке как для банков — резидентов РФ, так и для банков — резидентов государств ЕврАзЭС.



Рис. 1. Двухуровневый доступ к торгам на ЕТС. УТПД — Участник торгов прямого доступа



Необходимо отметить, что предоставление доступа к торгам на биржевом валютном рынке банкам — нерезидентам изменяет сами принципы формирования круга участников торгов на ЕТС, т. к. помимо уполномоченных банков, в том смысле, в котором они понимаются в Федеральном законе «О валютном регулировании и валютном контроле», появляется новая группа участников, уполномоченными банками не являющихся. Также, принимая во внимание большой интерес со стороны банков-нерезидентов к торговле российским рублем и развитие данного рынка в Лондоне и Нью-Йорке, Группа ММВБ считает назревшим вопрос расширения круга участников торгов на ЕТС и работает над модернизацией существующей системы доступа к совершению операций с иностранной валютой на ММВБ.

Двухуровневый доступ к торгам на ЕТС различных категорий участников рынка

ДЕЙСТВУЮЩАЯ СХЕМА ДОСТУПА К ТОРГАМ НА ЕТС

На сегодняшний день валютные торги проводятся на ЕТС в рамках Секции валютного рынка ММВБ. Действующая схема членства предполагает одноуровневую систему доступа к совершению операций с иностранной валютой, предоставляемого банкам — резидентам Российской Федерации, которые при приеме в Секцию валютно-

го рынка ММВБ становятся участниками торгов ЕТС. К основным требованиям, предъявляемым к потенциальным участникам торгов ЕТС, относятся:

- наличие лицензии Банка России на осуществление банковских операций со средствами в рублях и иностранной валюте;
- соблюдение требований, установленных правилами ЗАО ММВБ и НКЦ.

Все участники торгов ЕТС имеют равные права и возможности при заключении сделок на торгах. Единственным исключением является членство в Фонде покрытия рисков НКЦ, дающее его участникам возможность совершения операций в биржевом сегменте доллар США/рубль без необходимости предварительного депонирования денежных средств под сделки¹.

Модернизация существующей системы доступа к торгам на биржевом валютном рынке предполагает создание новой категории участников валютного рынка ММВБ — клиентов участников торгов ЕТС. Другими словами, участникам торгов ЕТС будет предоставлена возможность обеспечивать доступ к торгам на ЕТС для своих клиентов. В этом и будет заключаться фактическое внедрение двухуровневой схемы доступа к совершению операций с иностранной валютой на биржевом валютном рынке России.

ОПЫТ БИРЖЕВЫХ РЫНКОВ

Двухуровневая система доступа к торгам реализована и с успехом при-

меняется многими биржевыми площадками, как российскими, так и зарубежными. В качестве примера можно привести фондовые рынки NYSE, LSE, TSE и других мировых лидеров в области организации и проведения биржевых торгов, которые работают по принципу предоставления доступа к совершению операций с ценными бумагами частным инвесторам, юридическим лицам и банкам посредством брокерских компаний. Последние, являясь непосредственными участниками биржевых торгов, предоставляют различным категориям клиентов возможность доступа к совершению операций, как на площадках — резидентах соответствующей страны, так и на зарубежных биржевых рынках.

На фондовом рынке ММВБ торги проводятся между профессиональными участниками рынка ценных бумаг, которые, в свою очередь, предоставляют доступ к торгам клиентам — непрофессиональным участникам рынка ценных бумаг и совершают гражданско-правовые сделки с ценными бумагами от имени и за счет последних. В соответствии с Правилами допуска к участию в торгах ЗАО ФБ ММВБ существуют следующие категории членства на ФБ ММВБ: участник торгов ФБ ММВБ и клиенты участника торгов.

Бразильская торговая и фьючерсная биржа (BM&F) работает непосредственно с клиринговыми членами, которые предоставляют доступ на рынок брокерам, а те, в свою очередь, — собственным клиентам.

Таким образом, двухуровневая схема доступа к биржевым торгам является не просто одной из современных тенденций, но представляет собой уже фактически сложившуюся, надежную систему организации торгов, позволяющую не только крупным игрокам, но и частным (мелким) инвесторам по всему миру заключать сделки на биржевых рынках.

СХЕМА ДВУХУРОВНЕВОГО ДОСТУПА К ТОРГАМ НА ЕТС

В русле общемировых тенденций на валютном рынке ММВБ предполагается введение дополнительного (второ-

¹ Фонд покрытия рисков НКЦ (Фонд, ФПР) создается за счет взносов его участников и предназначен для покрытия рыночных рисков, возникающих в связи с возможным неисполнением участниками ФПР, своих обязательств по сделкам, заключенным на ЕТС. Деятельность Фонда регламентирована Положением о ФПР. Принять участие в его формировании может участник торгов ЕТС, удовлетворяющий требованиям указанного Положения, а также Правил осуществления клиринговой деятельности Акционерным Коммерческим Банком «Национальный Клиринговый Центр» (Закрытое акционерное общество) при проведении единой торговой сессии межбанковских валютных бирж.



го) уровня доступа к торгам и переход к двухуровневой схеме, в которой:

- «Первый уровень» — участники торгов ЕТС, имеющие возможность предоставлять доступ к торгам на валютном рынке ММВБ для своих клиентов (далее — участники торгов прямого доступа);
- «Второй уровень» — клиенты участников торгов прямого доступа.

Участниками торгов прямого доступа Секции валютного рынка ММВБ станут кредитные организации — действующие участники торгов ЕТС. Как уже было отмечено, в новом статусе они смогут не только самостоятельно заключать сделки с иностранной валютой на ЕТС, но и оказывать аналогичные услуги своим клиентам (рис. 1).

Теоретически, клиентами участников торгов прямого доступа смогут стать:

- банки — нерезиденты Российской Федерации;
- брокеры — профессиональные участники рынка ценных бумаг;
- юридические лица — корпорации;
- физические лица.

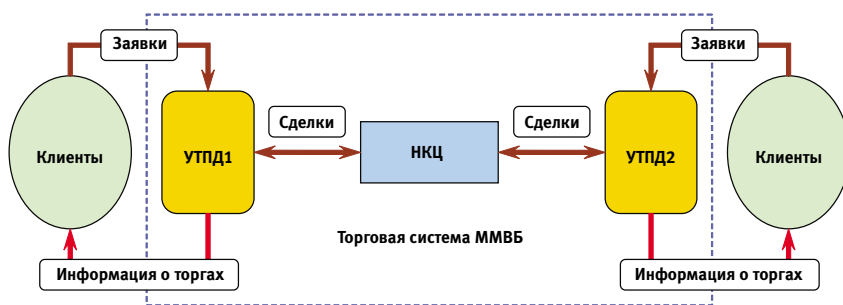
При этом необходимо отметить, что Группа ММВБ планирует расширять круг участников валютного рынка ММВБ исключительно за счет сегмента банков — нерезидентов Российской Федерации.

Главным требованием к клиентам со стороны ММВБ будет наличие договора на обслуживание, заключенного с участником торгов прямого доступа.

Необходимо отметить, что участники торгов ЕТС, не желающие вступать в категорию участников торгов прямого доступа, смогут сохранить полноправный статус участников торгов ЕТС.

В соответствии с предполагаемой схемой организации торгов и клиринга по сделкам с иностранной валютой на ЕТС клиенты будут подавать заявки в Торговую систему ММВБ при посредничестве участников торгов прямого доступа. Участники торгов прямого доступа, в свою очередь, в качестве полноправных участников торгов ЕТС смогут подавать заявки в Торговую систему ММВБ как от своего имени и за свой счет, так и от имени и за счет клиентов. Сделки будут заключаться участниками торгов прямого доступа с НКЦ в качестве центрального контрагента. НКЦ будет проводить расчеты по

Рис. 2. Схема торгов при двухуровневом доступе к торгам на ЕТС



всем заключенным на торгах сделкам с участниками торгов прямого доступа, а участники торгов прямого доступа — со своими клиентами (рис. 2).

Преимущества новой схемы членства

Участники торгов ЕТС, получившие статус участников торгов прямого доступа, смогут организовать дополнительный вид бизнеса по предоставлению своим клиентам доступа к торгам на валютном рынке ММВБ. При этом участники торгов прямого доступа смогут самостоятельно определять категории и количество клиентов для оказания соответствующих услуг. Участники торгов прямого доступа на ЕТС ММВБ получат следующие преимущества и возможности:

- получение комиссионного дохода за предоставляемый сервис своим клиентам;
- предоставление клиентам услуг по управлению ликвидностью (кредиты на завершение расчетов);
- установление и контроль лимита (специализированная услуга, позволяющая перераспределять торговый лимит участника торгов прямого доступа между клиентами в зависимости от депонированных денежных средств, в том числе при завершении торгов одним или несколькими клиентами участника торгов прямого доступа до окончания торговой сессии);
- установление участниками торгов прямого доступа для клиентов индивидуальных коэффициентов депонирования;
- ведение позиции клиента;
- специальные механизмы получения ликвидности у НКЦ в случае дефолта клиента.

Клиенты участников торгов прямого доступа получают следующие возможности:

- получение прямого доступа к ценам на ЕТС (биржевой «стакан»);
- доступ к рыночной ликвидности на уровне полноправного участника торгов ЕТС;
- получение оперативной информации непосредственно от биржи;
- самостоятельный контроль своей позиции.

Заключение

Как было отмечено ранее, на сегодняшний день процесс реализации проекта по предоставлению прямого доступа к торгам на ЕТС банкам — резидентам стран — участниц ЕврАзЭС находится в активной стадии. Кроме того, ведется работа по изучению и согласованию возможных путей реализации проекта по организации двухуровневого доступа к совершению операций с иностранной валютой на ММВБ.

На текущем этапе предлагаемая Группой ММВБ модернизация существующей системы доступа к совершению операций с иностранной валютой с последующим переходом к двухуровневой модели обсуждается с ведущими операторами биржевого валютного рынка. На наш взгляд реализация описанного проекта приведет к значительному расширению круга участников биржевых валютных торгов, увеличению ликвидности рынка за счет привлечения новых категорий участников и улучшению биржевой инфраструктуры в целом, при этом будет сохранен существующий уровень надежности биржевой площадки.

По завершении реализуемых проектов текущая инфраструктура валютного рынка России будет существенно изменена, что не только откроет путь к валютным торгам новым категориям участников торгов, но и расширит возможности действующих участников биржевых торгов иностранной валютой. ■