

## ИНТЕГРИРОВАННЫЙ ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК ЕАЭС И ОПЕРАЦИИ В НАЦИОНАЛЬНЫХ ВАЛЮТАХ. ОРГАНИЗАЦИЯ КЛИЕНТСКОГО ДОСТУПА РЕЗИДЕНТОВ СТРАН ЕАЭС НА БИРЖЕВОЙ РЫНОК (ОБЗОР ВЫСТУПЛЕНИЙ НА СЕМИНАРЕ)

6 октября 2017 г. Московская Биржа, Межгосударственный банк и компания *GROTTBJÖRN* провели семинар, посвященный актуальным вопросам развития интегрированного валютного рынка и операций в национальных валютах стран Евразийского экономического союза (ЕАЭС), а также организации клиентского доступа резидентов стран ЕАЭС к валютным торгам на Московской Бирже.

В работе семинара приняли участие представители Евразийской экономической комиссии (ЕЭК), ведущих банков и брокерских компаний – участников торгов на валютном рынке, корпораций, иностранных банков и финансовых организаций. В дискуссии в ходе семинара также участвовали представители центральных (национальных) банков государств – членов ЕАЭС, коммерческих банков и научных кругов.

Открывая **первую часть дискуссии**, директор Департамента валютного рынка Московской Биржи **А. В. Скабелин** отметил, что валютный рынок – важнейший сегмент российской финансовой системы и центр ликвидности: в настоящее время участниками биржевых валютных торгов являются все ведущие российские банки, дочерние организации крупнейших зарубежных финансовых институтов, брокерские компании, а также ряд российских корпораций и страховых компаний (всего 455 участников). Расширение инструментария за счет рублевых валютных пар с национальными валютами стран ЕАЭС относится к одному из важных направлений развития валютного рынка Московской Биржи. Для роста ликвидности и формирования репрезентативных рыночных курсов национальных валют стран ЕАЭС к рублю необходимо привлечение участников-нерезидентов из этих стран, что обеспечивает создание **Интегрированного валютного рынка Евразийского экономического союза (ИВР ЕАЭС)**. В 2017 г. произошло знаковое событие в развитии Интегрированного валютного рынка – участник ИВР ЕАЭС банк Эсхата (Таджикистан) стал предоставлять *SMA*-доступ (*Sponsored Market Access*) на Московскую Биржу клиентам из Таджикистана. Клиентский доступ из стран ЕАЭС – это динамично развивающийся сегмент биржевого валютного рынка. При общей стабилизации клиентской активности по сравнению с 2016 г. из-за снижения курсовой волатильности оборот клиентов из стран ЕАЭС и Таджикистана за девять месяцев 2017 г. составил 35 млрд руб. – вырос на 15% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

Заместитель Президента Межгосударственного банка **А. Е. Четыркин** обратил внимание участников семинара на то, что ИВР ЕАЭС создается в соответствии с целями и задачами, поставленными в Договоре о ЕАЭС, и является частью общего финансового рынка. Основная

цель ИВР ЕАЭС – обеспечение каждой из стран ЕАЭС допуска на свой национальный рынок банкам-нерезидентам для проведения межбанковских конверсионных операций на условиях, не менее благоприятных, чем те, которые предоставлены банкам-резидентам. К настоящему времени основные положения, зафиксированные в Договоре о ЕАЭС, в целом реализованы на биржах Республики Беларусь, Республики Казахстан и Российской Федерации. Согласно правилам торгов, банки-нерезиденты из стран ЕАЭС допускаются к биржевым торгам наравне с банками-резидентами этих стран, а Межгосударственный банк уже является членом валютных секций бирж этих трех стран.

Дальнейшее развитие ИВР ЕАЭС, по мнению А. Е. Четыркина, потребует решения ряда проблем. Среди них:

- проблема допуска на ИВР ЕАЭС не только банков, но и других профессиональных участников (брокеров, бирж);
- проблема расширения спектра финансовых инструментов и наполнения рынка ликвидностью в национальных валютах стран ЕАЭС;
- необходимость получения поддержки со стороны регуляторов – центральных (национальных) банков – в развитии торгов парами национальных валют;
- проблема расширения ИВР за счет допуска участников из стран, желающих присоединиться к интеграционным процессам, происходящим в рамках ЕАЭС (Вьетнам, Турция и др.).

Советник отдела денежно-кредитной и валютной политики Департамента финансовой политики Евразийской экономической комиссии **Н. В. Крючкова** рассказала об особенностях проведения отдельных валютных операций на пространстве ЕАЭС. Рабочей группой при Консультативном комитете по финансовым рынкам по вопросам валютного регулирования и валютного контроля на территории ЕАЭС проведен анализ национальных нормативных правовых актов государств – членов ЕАЭС, регулирующих сферу валютного регулирования и валютного контроля при проведении банковских операций, и сделан ряд выводов.

Н. В. Крючкова отметила, что в соответствии с Договором о ЕАЭС при регулировании валютных правоотношений различают понятие «резидент государства-члена», т. е. лицо, являющееся резидентом одного из государств – членов ЕАЭС в соответствии с валютным законодательством этого государства, понятие «резидент третьей страны», т. е. лицо, не являющееся резидентом ни одного из государств – членов ЕАЭС, и понятие «нерезидент», применяемое в соответствии с национальным валютным законодательством. В настоя-

щее время в валютных законодательствах государств – членов ЕАЭС отсутствуют различия в регулировании валютных правоотношений, участниками которых являются резидент другого государства-члена или резидент третьей страны, так как пока обе эти категории относятся к понятию «нерезидент». С учетом этого фактора в ЕЭК был определен перечень документов, необходимых для открытия счета резидентам и нерезидентам государств – членов ЕАЭС в банках, расположенных на территориях государств – членов ЕАЭС, в соответствии с требованиями национальных нормативно-правовых актов, и подготовлен обзор режимов проведения отдельных валютных операций на пространстве ЕАЭС. Обзор, размещенный на официальном сайте ЕЭК, включает девять признаков валютной операции и содержит информацию по каждой из стран ЕАЭС в отдельности.

Н. В. Крючкова сообщила, что **страны ЕАЭС ведут работу по дальнейшей либерализации валютного законодательства**, в частности, Республика Беларусь снижает требования к нормативу обязательной продажи валютной выручки.

Координатор исследовательской группы Московского государственного университета имени М. В. Ломоносова **Ю. А. Данилов** представил предварительные результаты международного экспертного исследования, проведенного по заказу Евразийского банка развития (ЕАБР). Исследование нацелено на выявление роли национальных валют и препятствий их использования участниками внешнеэкономической деятельности. В ходе исследования были опрошены респонденты из разных сфер экономики (производство и торговля, биржи, общественные организации, банковский бизнес, регуляторы и др.) из стран ЕАЭС и Республики Таджикистан.

К числу основных препятствий для роста доли национальных валют в обороте респонденты отнесли высокие валютные риски (68,3%), сложившиеся бизнес-практики (51%), отсутствие экономических стимулов (44,5%). Эксперты пришли к выводу, что проблема не в отсутствии механизмов и инструментов валютного рынка, а в низком уровне спроса на эти механизмы и инструменты со стороны реального сектора. Несмотря на то, что 95% опрошенных считают вероятными новые кризисы на валютном рынке ЕАЭС, 59% респондентов считают, что доля национальных валют стран ЕАЭС в расчетах будет расти.

**К важнейшим факторам усиления роли национальных валют стран ЕАЭС во взаимных расчетах** респонденты отнесли развитие общего рынка капиталов (91,7%), доступность кредитования в национальных валютах (73,1%), общие проекты в промышленности, АПК, инфраструктуре (52%). Поэтому были сформулированы следующие стратегические выводы: на новой стадии интеграции акцент должен быть сделан не на торговую интеграцию, а на инвестиционную (общие рынки капиталов); приоритет необходимо отдавать экономическим стимулам и структурным изменениям в экономике; для этого нужны стратегические и проектные решения.

Оценку деятельности Московской Биржи по развитию ИВР ЕАЭС была представлена в выступлении начальника Управления развития валютного рынка Московской Биржи **Д. Ю. Пискулова**.

Московская Биржа является организатором торгов на валютном рынке, а клиринг и расчеты осуществляет Банк «Национальный Клиринговый Центр» (далее – НКЦ). В 2013 г. Банк России присвоил НКЦ статус квалифицированного центрального контрагента, а в 2014 г. признал НКЦ системно значимым центральным контрагентом. Являясь стороной по всем сделкам на валютном рынке, НКЦ гарантирует исполнение обязательств по заключаемым сделкам, избавляет участников торгов от необходимости оценивать риски и устанавливать лимиты друг на друга. Надежному исполнению обязательств со стороны НКЦ способствует наличие статуса кредитной организации, имеющей возможность привлекать ликвидность на межбанковском рынке, а также иметь доступ к инструментам рефинансирования Банка России.

Среднедневной оборот валютного рынка Московской Биржи составляет более 25 млрд дол. в день. Согласно статистике Банка России, в январе – августе 2017 г. доля биржевых операций достигла 54% общего объема российского валютного рынка, причем в сегменте USD/RUB доля Биржи превышает 64%, по сделкам EUR/RUB – 73% межбанковских конверсионных операций по этим валютным парам.

В настоящее время Московская Биржа продолжает реализацию проекта развития ИВР ЕАЭС, который был запущен в феврале 2013 г. В рамках данного проекта банки из стран ЕАЭС имеют возможность выхода на биржевой валютный рынок, имея лицензию своего национального регулятора, без необходимости получения российской валютной лицензии. Доступ на высоколиквидный и высокотехнологичный биржевой валютный рынок открывает перед участниками широкие возможности по совершению операций по рыночным котировкам с разнообразием рублевых валютных пар (торгуемые валюты: доллар, евро, британский фунт стерлингов, швейцарский франк, китайский юань, гонконгский доллар). Из национальных валют стран ЕАЭС на бирже торгуются казахстанский тенге и белорусский рубль.

**Активизация торгов с национальными валютами стран ЕАЭС – одно из важных направлений развития валютного рынка Московской Биржи.** За девять месяцев 2017 г. объем операций белорусский рубль – российский рубль составил 84 млн руб., казахстанский тенге – российский рубль – 55 млн руб. Рост оборотов в этих валютных парах добавляет диверсификации биржевому валютному рынку и расширяет спектр доступных участникам инструментов и стратегий, что стимулирует использование рубля во внешнеэкономической деятельности.

В настоящее время в рамках проекта ИВР ЕАЭС прямой доступ на валютный рынок Московской Биржи имеют 12 банков (представители Армении, Белоруссии, Казахстана, Киргизии и Таджикистана), в том числе два международных финансовых института: Межгосударственный банк и Евразийский банк развития. За первое полугодие 2017 г. оборот участников ИВР ЕАЭС составил 308 млрд руб., что на 40% превышает показатель за аналогичный период 2016 г. Через клиентский доступ на биржевом валютном рынке работают более 1700 клиентов из стран ЕАЭС.

В презентации заместителя Председателя Правления Казахстанской фондовой биржи **И. М. Сабитова** были приведены основные показатели рынка иностранных валют Республики Казахстан. Основной объем торгов приходится на своп-рынок – 166,1 млрд дол. США за девять месяцев 2017 г. против 27,6 млрд дол. США спот-рынка. В структуре биржевого спот-рынка преобладают сделки USD/KZT, объем которых за девять месяцев 2017 г. составил 26,9 млрд дол. США. Гораздо меньший объем занимают сделки RUB/KZT (587,0 млн дол. США), EUR/KZT (47,3 млн дол. США), CNY/KZT (12,6 млн дол. США).

И. М. Сабитов отметил, что банки – резиденты стран ЕАЭС уже имеют возможность выхода на Казахстанскую фондовую биржу, но добавил, что необходимо прорабатывать также и вопрос участия брокеров.

Заместитель генерального директора *NASDAQ OMX Armenia* **К. Д. Закарян** предложил рассматривать вопросы интеграции валютных рынков не только с точки зрения ограничений и правовых рамок. По мнению К. Д. Закаряна, **для интеграции не менее важны современные технологии**, которые могут связать участников бирж и предоставлять таким образом удаленный доступ к торгам и ликвидности. В настоящее время *NASDAQ OMX Armenia* и Московская Биржа прорабатывают технологические вопросы межбиржевой маршрутизации заявок.

**Вторая, практическая, часть семинара была посвящена организации клиентского доступа для резидентов стран ЕАЭС к валютным торгам на Московской Бирже.**

Начальник отдела технических подключений и технологического аудита Московской Биржи **Л. А. Подурец** сделал краткий обзор торговой системы *ASTS+* и рассказал участникам об этапах совершения сделки на валютном рынке. В 2016 г. была запущена в промышленную эксплуатацию новая торговая система валютного рынка – *ASTS+*. Этот проект явился важной вехой на пути к построению новой технологической платформы, архитектура которой предполагает параллельное функционирование двух независимых систем: торговой и клиринговой. Это решение позволит значительно повысить надежность ИТ-инфраструктуры биржи. Благодаря новым технологиям и принципам, заложенным в *ASTS+*, производительность системы выросла до 35 000 транзакций в секунду.

Спонсируемый доступ (*SMA*) дает возможность участникам торгов предоставить доступ к соответствующим подсистемам торгово-клиринговой системы Московской Биржи, таким образом клиент может подавать поручения Участнику торгов («спонсирующей» фирме) для исполнения на рынке путем постановки заявок напрямую в Торгово-клиринговую систему. Московская Биржа предлагает Участникам торгов и их клиентам широкий спектр ИТ-решений как с точки зрения сервисов и программного обеспечения, так и с точки зрения различных способов подключения.

Этапы жизненного цикла сделки на валютном рынке были наглядно продемонстрированы на примере терминалов *MICEX Trade* – эталонного средства досту-

па к торгам, собственной разработки Биржи. Также был затронут вопрос тестового доступа к рынкам Биржи. В настоящий момент доступ к тестовым стендам предоставляется бесплатно для всех желающих, для получения доступа необходимо заполнить форму на сайте.

Директор компании *GrottBjörn* (ЗАО «СБЦ») **В. Ю. Лебедев** подробно остановился на вопросах организации работы на Московской Бирже через Брокера. Он выделил особенности участия на валютном рынке Московской Биржи при прямом подключении к торгам и через Брокера (*DMA, Direct Market Access* и *SMA, Sponsored Market Access*).

При этом Клиент, при работе через Брокера, может оперировать на всех биржевых рынках в рамках единого брокерского договора вне зависимости от способа подключения к торгам. В случае, если Клиентом Брокера является финансовая организация, то она может оперировать как в рамках омнибусного счета, самостоятельно учитывая и контролируя позиции своих клиентов, так и в рамках индивидуальных счетов, выделяя активы каждого клиента и используя бэк-офис и систему риск-менеджмента Брокера.

Также при работе через Брокера Клиенту нет необходимости самостоятельно разбираться в тонкостях функционирования того или иного биржевого инструмента. Все консультации ему даст Брокер, помогая выбрать наиболее оптимальные инструменты, исходя из потребностей и риск-профиля Клиента.

В качестве дополнительных преимуществ работы на рынках Московской Биржи В. Ю. Лебедев отметил возможность использования инструментов получения фиксированного дохода с гибкими сроками и суммами, а также перевод денежных средств со счетов клиринговой организации напрямую на банковские счета клиента.

Опытом предоставления доступа на *SMA* поделился **А. А. Мамаджонов**, заместитель начальника казначейства банка Эсхата (Республика Таджикистан). Банк Эсхата вышел на Интегрированный биржевой валютный рынок в конце 2013 г., а в августе 2016 г. вывел на Московскую Биржу первого клиента. Сейчас в процессе подготовки допуск еще ряда клиентов из Таджикистана и других стран ЕАЭС. А. А. Мамаджонов выразил заинтересованность в допуске банков из стран ЕАЭС на биржевой фондовый рынок.

Участники семинара отметили актуальность темы развития Интегрированного валютного рынка и операций с национальными валютами ЕАЭС и высказали пожелания сделать такие семинары регулярными.

**В. Ю. Мишина**,  
кандидат экономических наук,  
главный специалист Департамента валютного  
рынка Московской Биржи

**Л. И. Хомякова**,  
кандидат экономических наук,  
доцент Департамента мировой экономики и  
мировых финансов Финансового университета  
при Правительстве Российской Федерации,  
начальник информационно-аналитического отдела  
Межгосударственного банка