

Рынок *Forex* в России: проблемы регулирования и учетно-аналитического обеспечения основных участников

По оценкам экспертов ежедневный объем сделок мирового рынка *Forex* составляет в среднем порядка 2–3 трлн. долларов США, при этом 1–2% от общего объема приходится на Россию, что эквивалентно в среднем сумме в 500 млн. долларов США. Очевидно, что масштаб данного рынка с точки зрения макроэкономики является значимым. В статье автором рассматривается современное состояние рынка *Forex* в России в контексте проблем регулирования и учетно-аналитического обеспечения его основных участников.

Ключевые слова: *Forex*, биржевые финансовые рынки, учетно-аналитическое обеспечение, клиринг, неттинг, ликвидность, маржа, дилинговые центры.

Experts estimate the daily volume of transactions of the world market *Forex* is an average of \$2-3 trillion, with 2.1% of the total is in Russia, which is equivalent to an average of \$500 million. Obviously, the scale of the market in terms of macroeconomics is significant. The author considers the current situation on *Forex* market in Russia under the context of the regulatory issues and accounting and analytical support to key players.

Keywords: *Forex*, financial markets, accounting and analytical support, clearing, netting, liquidity, margin, dealing centers.

1. Рынок *Forex* в России сегодня

Термин “*Forex*” на современном этапе развития российской экономики с точки зрения теоретического и профессионального практического аспектов уместен в употреблении как минимум в двух контекстах.

1.1. Небиржевой межбанковский рынок, на котором организации, имеющие лицензию Банка России на осуществление банковской деятельности (коммерческие банки и некоммерческие кредитные организации), осуществляют операции по купле-продаже безналичной иностранной валюты в том смысле, в котором термин «иностранная валюта» определен в 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле» от 10.12.2003, а термин «банковская деятельность» – в 395-1-ФЗ «О банках и банковской деятельности» от 02.12.1990. Технически данного рода операции реализуются дилерами валютных и денежных рынков торговых десков Казначейств коммерческих банков в рамках реализации ими экономической функции управления ликвидностью и маржой. Технической платформой, позволяющей реализовывать данного рода операции, в современной практике российского банковского дилинга выступает система *Reuters Dealing 3'000*. При этом система расчетов (клиринг) по заключенным сделкам может технически осуществляться как с реальным движением валютных средств по корреспондентским *NOSTRO* и *LORO* счетам (*full movement*), так и с использованием неттинга (*netting*).

¹ Досиков Василий Станиславович, научный сотрудник кафедры учета, анализа и аудита экономического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова

1.2. Небиржевой рынок, на котором организации различных организационно-правовых форм ведения бизнеса, именующие себя дилинговыми центрами, *de facto* не имеющие закрепленного в законодательстве РФ правового статуса с точки зрения регулирования своей профессиональной деятельности, предоставляют группам заинтересованных пользователей услуги по заключению безналичных сделок с парами валют на условиях маржинальной торговли без реального движения валютных средств по заключенным сделкам. Система расчетов (клиринга) по таким операциям всегда предполагает неттинг (*netting*). Техническая платформа, позволяющая реализовывать данного рода операции, в России представлена рядом альтернативных программных комплексов, наибольшую популярность и распространение из которых получил ПК MetaTrader.

Вне зависимости от того, какое из определений берется за основу (1.1 или 1.2.), макроэкономическое значение рынка “*Forex*” состоит в том, что он, являясь составной частью современных финансовых рынков, куда также относятся фондовый, денежный и срочный рынки, способствует реализации важнейшей макроэкономической функции – трансформации национальных сбережений в инвестиции, а также переливу капитала между отраслями национальной экономики.

На микроэкономическом уровне – уровне субъектов хозяйствования – в случае определения 1.1 реализуется функция управления ликвидностью и маржой в коммерческих банках, а в случае определения 1.2 – заинтересованные пользователи получают возможность трансформации своих сбережений в инвестиции при заданном соотношении риск-доходность по каждой конкретной операции.

2. Схема работы на рынке Forex в РФ сегодня

Концептуальная схема работы в России на рынке *Forex* сегодня отражена в определениях, приведенных в пунктах 1.1 и 1.2. Формализуется данная схема работы применительно к 1.1 и 1.2 схожим образом.

2.1. В случае 1.1 между коммерческими банками – контрагентами заключается генеральное соглашение МБК (о межбанковском сотрудничестве), в рамках которого все сделки, заключенные в *Reuters Dealing 3'000*, на основании первичных документов (так называемых «тикетов» – “*tickets*” – распечаток переговоров позиционеров и валютных дилеров) отражаются в регистрах учета и уже далее материализуются в расчетах (*payments&settlements*).

2.2. В случае 1.2 между дилинговыми центром и группами заинтересованных пользователей (физических и юридических лиц) заключается договор брокерского обслуживания, в рамках которого осуществляется предоставление соответствующего комплекса услуг. При этом важно обратить внимание на тот факт, что дилинговый центр не является брокером в том смысле, в котором данный термин используется в 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996. Т.е. дилинговый центр законодательно не является участником организованного финансового рынка и не имеет профессиональной лицензии регулятора (ФСФР России, Банка России) на осуществление соответствующего вида деятельности.

3. Правовое регулирование деятельности на рынке Forex в РФ

На текущий момент времени правовой статус организаций, ведущих деятельность на рынке *Forex* (в контексте определения, данного в пункте 1.2), не определен.

Деятельность дилинговых центров не относится к регулируемым им видам деятельности, не является деятельностью профессиональных участников организованного финансового рынка, не регулируется ни 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996, ни правовыми актами ФСФР России (см. письмо ФСФР России № 09-ВМ-02/16341 от 16 июля 2009 г.).

Деятельность дилинговых центров также не подпадает под определение «банковская деятельность» в том смысле, в котором данный термин используется в 395-1-ФЗ «О банках и банковской деятельности» от 02.12.1990.

Если же рассматривать *Forex* в контексте, данном в определении пункта 1.1, то правовой вакуум отсутствует, поскольку современные коммерческие банки и некоммерческие кредитные организации обладают необходимыми лицензиями Банка России на осуществление банковской деятельности и валютно-обменных операций, а также лицензиями профессиональных участников организованного финансового рынка (брокерская и дилерская деятельность на биржевом фондовом и биржевом валютном рынке), выданными ФСФР России и Банком России. Данные лицензии позволяют коммерческим банкам осуществлять операции купли-продажи валюты как на межбанковском рынке через систему *Reuters Dealing 3'000*, так и на биржевом валютном рынке, через систему электронных торгов СЭЛТ ММВБ.

4. Схема работы на рынке Forex в развитых зарубежных экономиках

Концептуально схема работы на *Forex* в развитых зарубежных системах в контексте определения, данного в пункте 1.1, полностью соответствует российским реалиям, поскольку современная российская практика основана на опыте старейших и крупнейших финансовых центров мира (США, Великобритания). Соответственно, данная схема в общем своем виде раскрыта в пунктах 1.1 и 2.1.

Трактовка рынка *Forex* в контексте 1.2., напротив, отражает несколько иную схему работы в практике развитых зарубежных систем. Наиболее показательным анализ соответствующих схем представляется на примере тех стран, в которых российские соотечественники попытались выстроить рассматриваемую модель бизнеса (организация дилинговых центров *Forex*). Среди известных в России брендов можно взять в качестве примера *Dukascopy Swiss Forex Bank* (Женева, Швейцария), *SaxoBank A.S.* (Копенгаген, Дания), *MIG Bank* (Невшатель, Швейцария).

В качестве основы функционирования бизнес-модели дилингового центра *Forex* во всех трех рассматриваемых примерах выступает условная протобиржевая торговая площадка, созданная для предоставления заинтересованным пользователям (клиентам и контрагентам) ликвидности в разрезе ряда финансовых инструментов на условиях маржинальной торговли. *De facto* данного рода протобиржевые площадки являются пока децентрализованными, и постоянно стремятся привлечь ликвидность с других торговых площадок, а также привлечь ликвидность со стороны ряда крупных системных банков. Такая бизнес-модель может объединять на одной площадке индивидуальные *bids & offers* всех участников, предоставляя таким образом рыночные условия торговли для покупателей и продавцов.

На рис. 1 и 2 приведена иллюстрация схемы функционирования протобиржевой торговой площадки *Dukascopy – SWFX Swiss FX Marketplace*, а также схема взаимодействиями между ее основными участниками.²

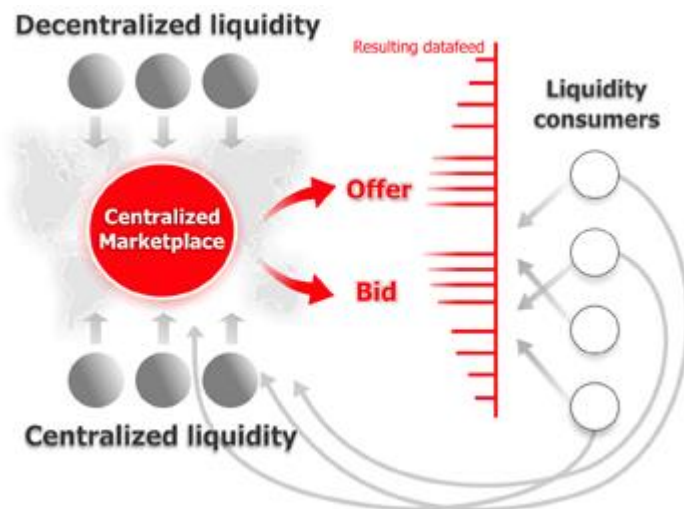


Рис.1. Схема функционирования *Dukascopy – SWFX Swiss FX Marketplace*

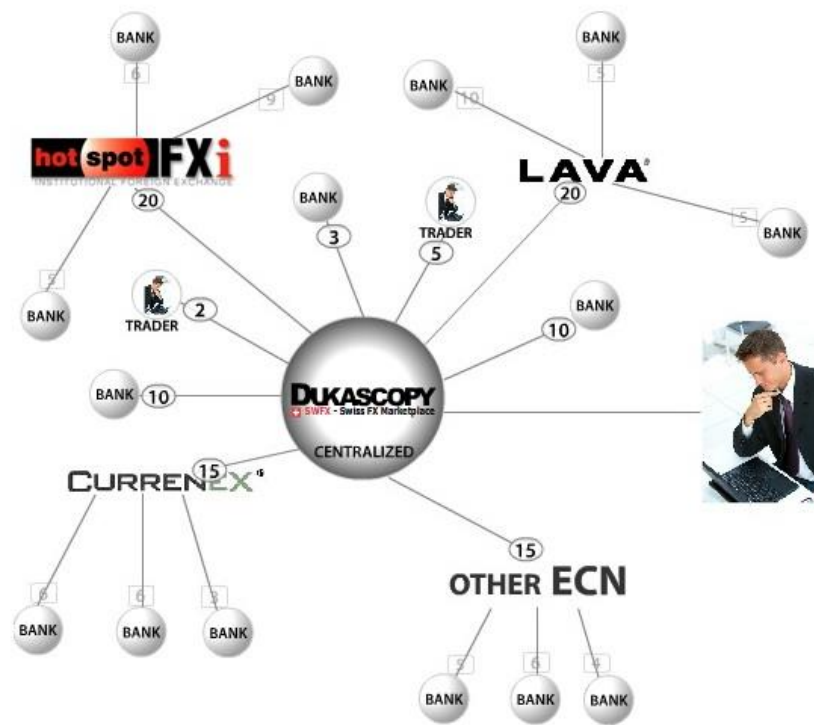


Рис.2. Схема взаимодействия между основными участниками *Dukascopy – SWFX Swiss FX Marketplace*

Данного рода протобиржевые торговые площадки в своем развитии пытаются достичь увеличения доли на рынке поставщиков ликвидности *Forex*. Централизация нескольких таких площадок в будущем может привести к созданию соответствующих бирж –

² Источник: информационный электронный портал *Allfortraders.net*. Режим доступа: <http://allfortrader.net/swfx-swiss-forex-marketplace/swfx-swiss-forex-marketplace> (дата обращения: 10.10.2012).

организованного рынка *Forex* – с его регулированием со стороны регуляторов финансовых рынков рассматриваемых стран.

5. Правовое регулирование деятельности на рынке *Forex* в некоторых зарубежных странах

Для всех приведенных в пункте 4 дилинговых центров *Forex* характерной чертой является наличие лицензий на осуществление деятельности со стороны регуляторов:

- *Dukascopy Swiss Forex Bank* (Женева, Швейцария) – лицензия Комиссии по надзору за финансовыми рынками Швейцарии (*FINMA*) на ведение банковской деятельности;
- *SaxoBank A.S.* (Копенгаген, Дания) – лицензия на осуществление банковской деятельности Датского управления по надзору за финансовой деятельностью (*The Danish FSA*);
- *MIG Bank* (Невшатель, Швейцария) – лицензия Комиссии по надзору за финансовыми рынками Швейцарии (*FINMA*) на ведение банковской деятельности.

Таким образом, дилинговые центры в развитых странах Европы обладают как минимум лицензией на осуществления банковских операций и по статусу относятся к категории «инвестиционный банк». Это дает им право участвовать в национальных системах страхования вкладов участников. Так, к примеру, *Saxo Bank A.G.* является членом Гарантийного фонда для вкладчиков и инвесторов (*Guarantee Fund for Depositors and Investors*), учрежденного Министерством Экономики и Бизнеса Дании. Фонд основан на директивах Европейского союза и является частью законодательства по финансовому регулированию Дании. В 2007 году Фонд установил лимиты выплат по обязательствам датских банков. В случае если банк по каким-либо причинам окажется не в состоянии производить платежи по своим обязательствам, депозиты клиентов будут гарантированно выплачены Фондом в размере до 50 000 евро. В 2010 году размер покрытия был увеличен до 100 000 евро.

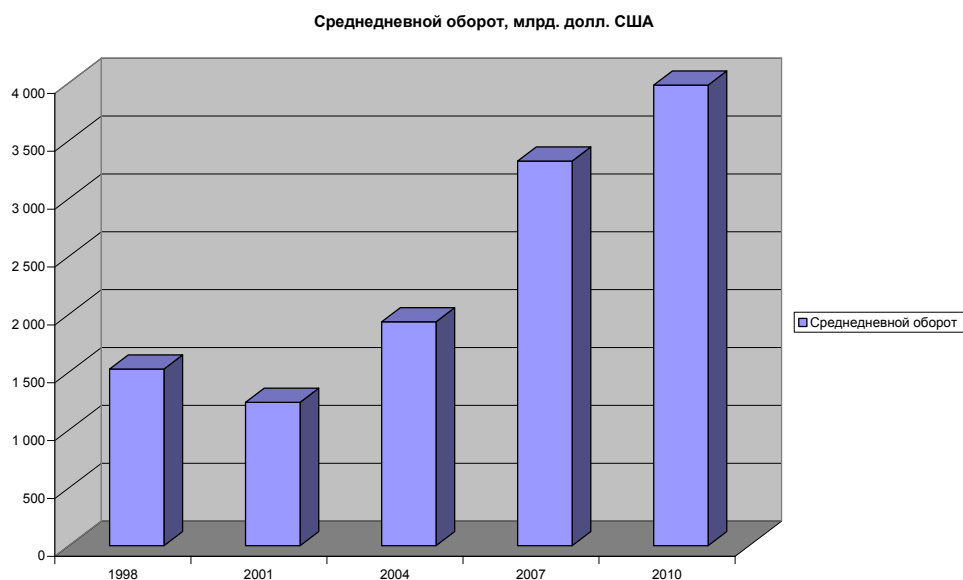
6. Предложения по созданию правового регулирования деятельности на рынке *Forex* в РФ, а также построению процесса учетно-аналитического обеспечения деятельности его участников

По оценкам экспертов ежедневный объем сделок на *Forex* в мире оценивается в среднем в 4 трлн. долларов США, при этом порядка 0,9% приходится на российский рубль, что эквивалентно в среднем сумме в 36 млрд. долларов США³. Очевидно, что масштаб рынка с точки зрения макроэкономики является значимым.

В стране, где декларируется создание международного центра к 2020 году, не допустим правовой вакуум применительно к рассматриваемому в статье сегменту отечественного финансового рынка.

На рисунке 3 приводится динамика значений среднегодового мирового оборота рынка *Forex* за период 1998-2010 гг. (в млрд. долларов США).

³ По данным международной статистики, размещенным в открытом доступе на официальном web-сайте Международного банка расчетов (*Bank for International Settlements, BIS*). Режим доступа: <http://www.bis.org/publ/rpfxf10t.htm> (дата обращения: 10.10.2012).



Источник: построено автором по данным Международного банка расчетов
(*Bank for International Settlements, BIS*)⁴

Рис.3 Динамика среднедневного мирового объема торгов на рынке *FOREX*
за период 1998-2010 гг.

На Наш взгляд, наиболее эффективным механизмом правового регулирования *Forex* в России в контексте определения, данного в пункте 1.2., будет являться его полная легализация на уровне регулируемых биржевых финансовых рынков. Данное видение полностью соотносится с концептуальными положениями Стратегии развития финансового рынка России до 2020 года, утвержденной правительством РФ, где предполагается консолидация биржевой инфраструктуры и создание на её основе международного финансового центра в Москве. К настоящему моменту времени инфраструктура биржевых финансовых рынков России уже начала консолидироваться (слияние ММВБ и РТС). Соответственно, на базе функционирующих рынков Группы ММВБ-РТС необходимо создать отдельный рынок – рынок *Forex*. Существующие дилинговые центры будут являться участниками этого рынка. Их деятельность как участников организованного рынка *Forex* должна лицензироваться либо регуляторами (ФСФР России, Банк России), либо самой биржей ММВБ (как, например, в случае с листинговыми агентами и финансовыми консультантами – действующие практики ведущих бирж мира – *LSE* в частности – успешно заимствованные и внедренные в практике Группы ММВБ-РТС). Соответствующие аспекты должны быть реализованы в качестве законодательных инициатив (должны быть внесены соответствующие поправки в федеральные законы и нормативно-правовые документы ФСФР РФ и Банка России как регуляторов финансового рынка России).

Как результат, в структуре биржевых финансовых рынков Группы ММВБ-РТС, появится отдельный рынок, функционирующий на базе биржевой технологической платформы. Это означает, что применительно к действующему рынку будут применены единые стандарты, по аналогии с другими рынками (программное обеспечение, клиринг с использованием центрального контрагента, надлежащая система управления рисками – фонд покрытия рисков, установление нетто-лимитов на операции участников рынка в

⁴ См. там же.

соответствии с их рейтинговой оценкой, основанной на данных финансовой и нефинансовой отчетности, требования к капиталу и пр.).

Весь комплекс мер по запуску биржевого рынка *Forex* на ММВБ-РТС требует серьезнейшей методологической и методической проработки всех существенных аспектов, связанных с его функционированием, включая процесс учетно-аналитического обеспечения деятельности участников.

Литература:

1. Досиков В.С. Учетно-аналитическое обеспечение деятельности участников биржевых финансовых рынков России: современное состояние и перспективы развития. – М.: МАКС Пресс, 2012. – 196 с.
2. Информационный электронный портал *Allfortraders.net* [Электронный ресурс]. – [сайт]. – Режим доступа: <http://allfortrader.net/swfx-swiss-forex-marketplace/swfx-swiss-forex-marketplace> (дата обращения: 10.10.2012).
3. Международный банк расчетов (*Bank for International Settlements, BIS*). [Электронный ресурс]. – [сайт]. – Режим доступа: <http://www.bis.org/publ/rpfxfl0t.htm> (дата обращения: 10.10.2012).
4. Федеральный закон от 10.12.2003 №173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле» // Собрание законодательства РФ. – 2003. – №50. – Ст. 4859.
5. Федеральный закон от 22.04.1996 №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» // Собрание законодательства РФ. – 1996. – №17. – Ст. 1918.
6. Федеральный закон от 02.12.1990 №395-1 «О банках и банковской деятельности» // Собрание законодательства РФ. – 1996. – №6. – Ст. 492.