



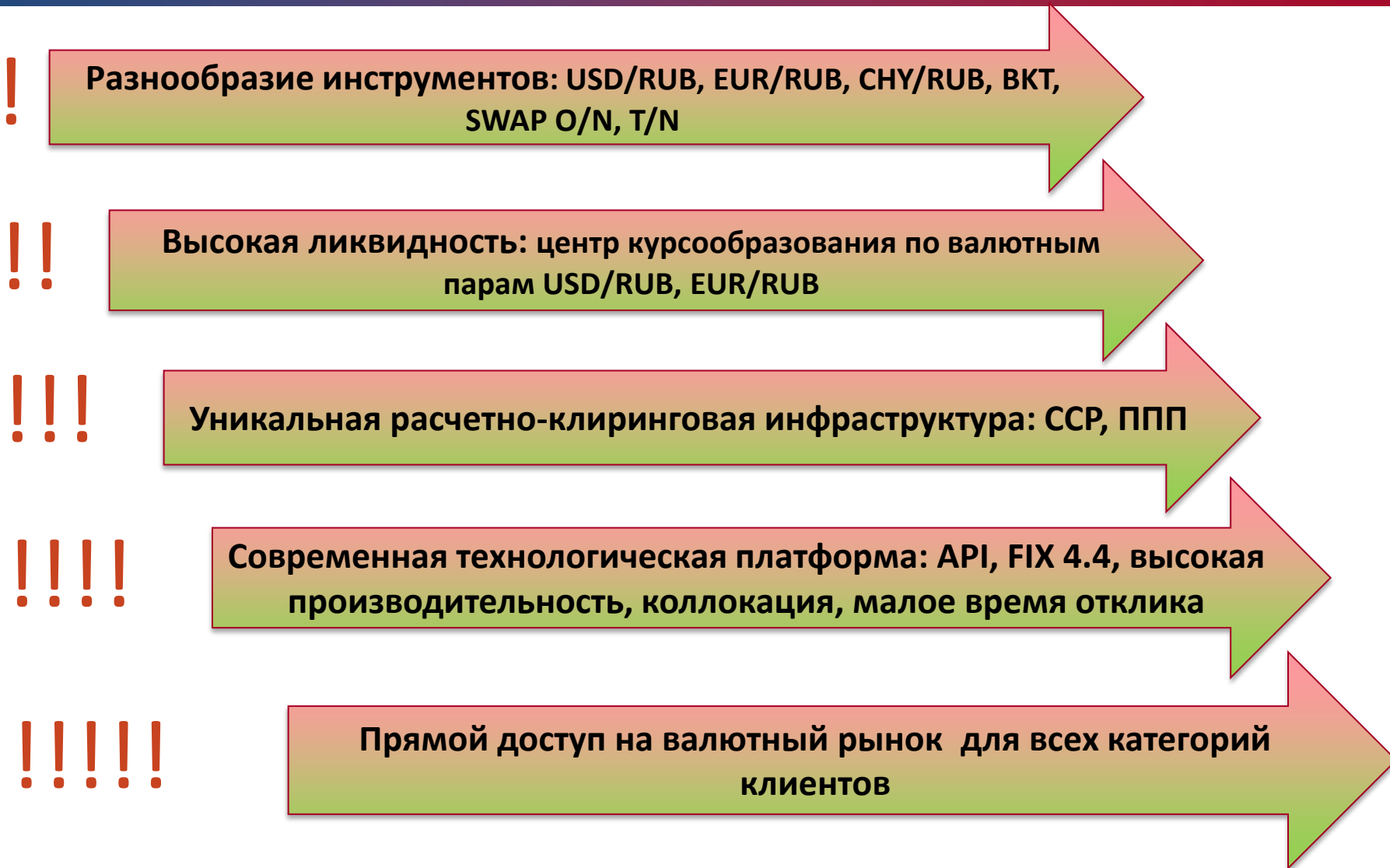
Дорогой перемен: новые продукты на валютном и денежном рынках ММВБ-РТС

И. Марич,
Управляющий Директор
по Денежному рынку,
ОАО ММВБ-РТС



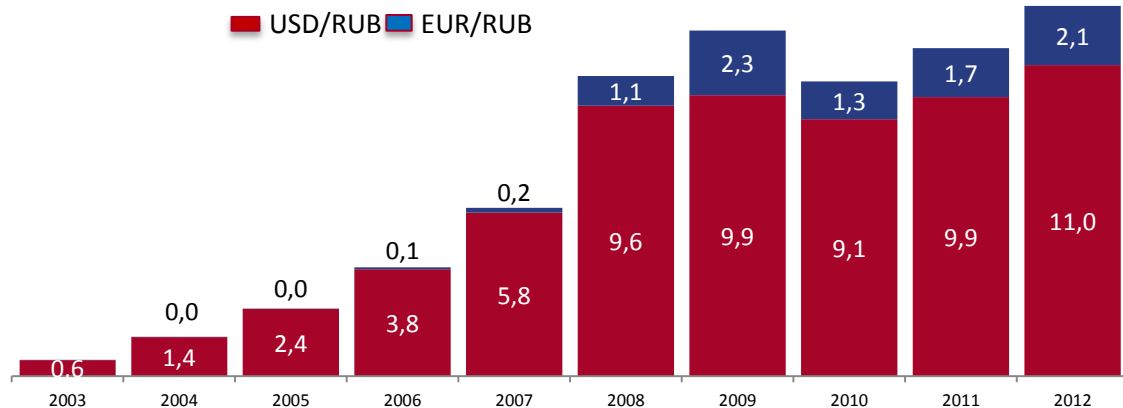
Валютный рынок ММВБ-РТС – центр рублевой ликвидности

Валютный рынок ММВБ-РТС сегодня

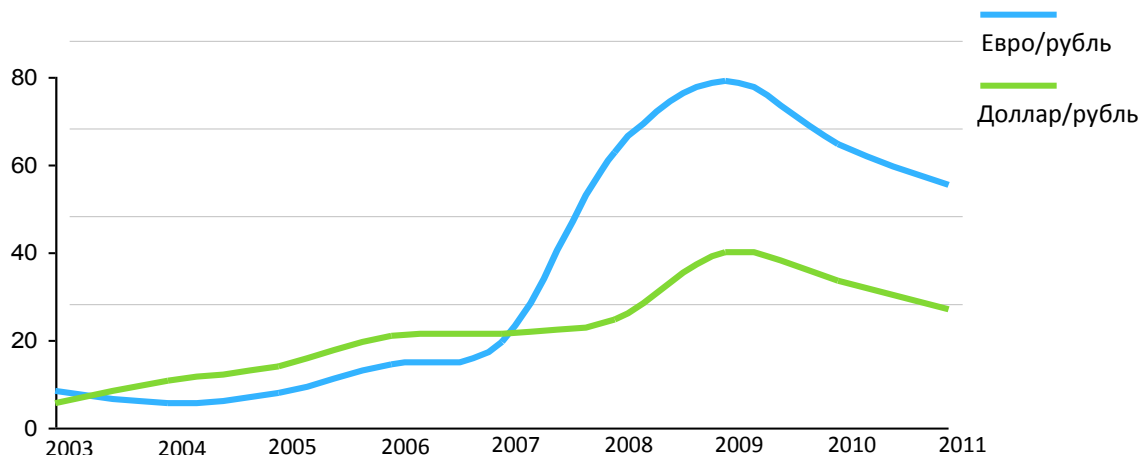


Биржевой рынок – центр ликвидности операций с рублем

Среднедневной объем торгов на валютном рынке ММВБ-РТС, млрд. долл.



Доля ММВБ-РТС на российском межбанковском рынке, %



Преимущества биржевого валютного рынка

• Ликвидность

- Объемы торгов - более 13 млрд долл. в день
- Узкие спрэды по основным валютным парам
- В 2012 году по операциям доллар/рубль на биржевой сегмент приходится 30%, по операциям евро/рубль — 60% российского межбанковского рынка

• Передовые технологии

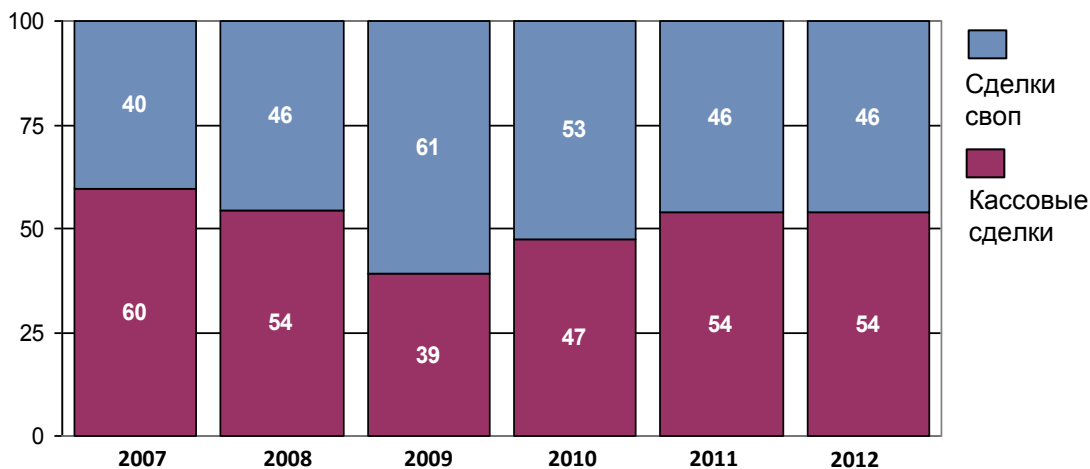
- Высокопродуктивная торговая и расчетно-клиринговая платформа
- Электронный документооборот
- API, FIX 4.4 для рыночной информации и транзакций, UDP Multicast FIX/FAST
- Colocation, малое время отклика

• Посттрейдинговая инфраструктура мирового уровня

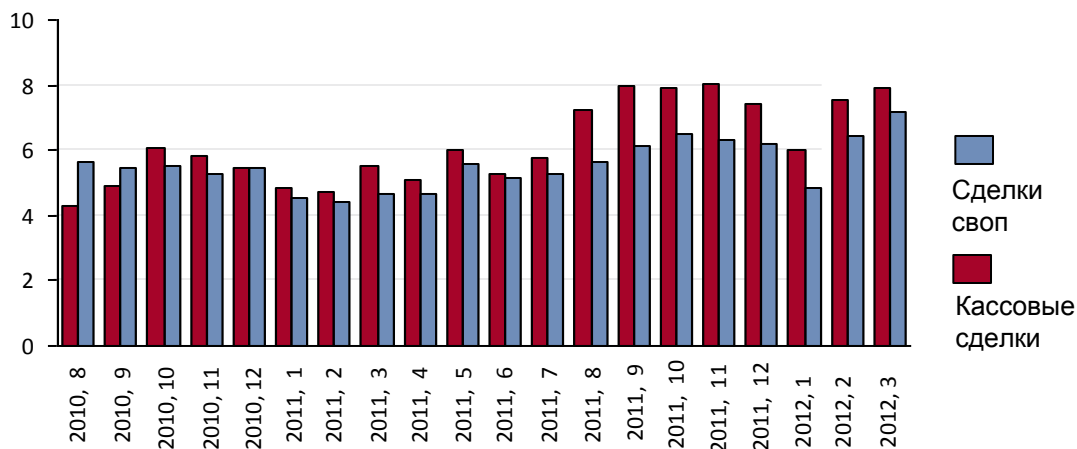
- Гарантированное исполнение сделок. Функции центрального контрагента выполняет ЗАО АКБ «Национальный Клиринговый Центр» (НКЦ)
- Расчеты по рублям проводит НКО ЗАО «Национальный расчетный депозитарий» (НРД)
- Расчеты по валюте через счета крупнейших банков J.P.Morgan Chase Bank; Deutsche Bank AG, VTB и др.

Биржевой рынок спот и своп операций – возможности рефинансирования

Структура биржевого рынка по видам операций, %



Среднедневные объемы торгов спот и своп, млрд долл.



Динамика и структура операций

- В 2011 году объем операций своп на ММВБ-РТС составил 39,9 трлн руб., а объем сделок спот 46,9 трлн руб (рост на 25% к 2010 году)
- Объем операций своп на бирже, в основном, зависит от ситуации с ликвидностью на российском рынке
- В соответствии с общей тенденцией межбанковского рынка в 2011 г. доля операций своп на валютном рынке ММВБ снизилась до 46%, по сравнению с 61% в 2009 г.
- Доля свопов к споту в целом на российском рынке составляет 45,6%, что соответствует распределению долей на ММВБ
- В апреле 2012 г. к существующим overnight свопам добавятся «длинные» свопы и форварды сроком до 6 месяцев, что позволит качественно развить этот сегмент на бирже



Новые инструменты на валютном рынке

Валютные свопы на бирже: кому и почему интересны новые инструменты

Целевая группа:

- Российские кредитные организации – Участники торгов ЕТС, в т.ч. дочки – иностранных банков
- Клиенты Участников торгов ЕТС, в т.ч. российские и зарубежные брокеры
- институциональные инвесторы, корпорации и пр. юридические лица

Преимущества использования новых инструментов:

- Money Market инструменты срочностью до 6 месяцев
- Управление ликвидностью и хеджирование долгосрочных валютных рисков
- Получение арбитражной или спекулятивной прибыли
- Использование в стратегиях на разных финансовых рынках

Дополнительные возможности операций с новыми инструментами на бирже:

- Отсутствие сдерживающих факторов: ограниченный риск (лимит) на контрагента, подписание с специальных соглашений («российские» ISDA, CSA), риски банкротства контрагента
- Доступ к биржевой ликвидности
- Единый клиринг и Центральный контрагент на биржевом валютном рынке
- Современная и эффективная система риск-менеджмента

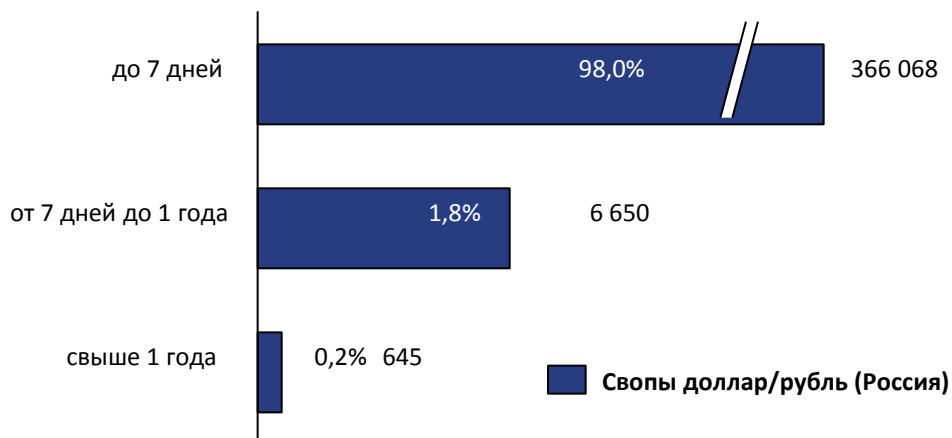
Параметры инструментов

Параметр	Длинный своп	Форвард
Валютная пара	USD/RUB, EUR/RUB, EUR/USD	
Срочность	1D, 1W, 2W, 1M, 2M, 3M, 6M	1D - 6M
Валютирование 1-й части	ТОМ (Т+1)	–
Лот	100 000 единиц валюты	1000 единиц валюты
Базовый курс	Центральный курс по валютной паре, рассчитанный в ходе М-т-М	–
Маржирование	Единое маржирование со спот-инструментами, динамическое определение требований к залоговому обеспечению, процедура м-т-м и расчет компенсационных взносов (на основе своп курса НБА)	

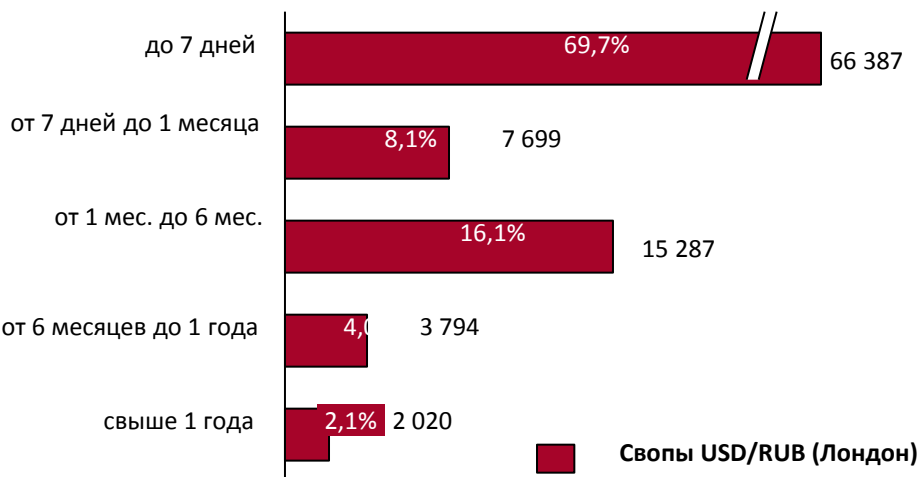
- Заключение форвардных сделок предполагается сделать доступным только на основе адресных заявок.
- На первом этапе предоставляется возможность заключать сделки «длинный своп» и форвардные сделки только по валютной паре USD/RUB.

Мировой рынок сделок «длинный своп» и форвардных сделок

Среднедневной объем и структура сделок своп доллар/рубль в России, 2011, млн долл.



Среднедневной объем и структура сделок своп доллар/рубль в Лондоне, 2011, млн долл.



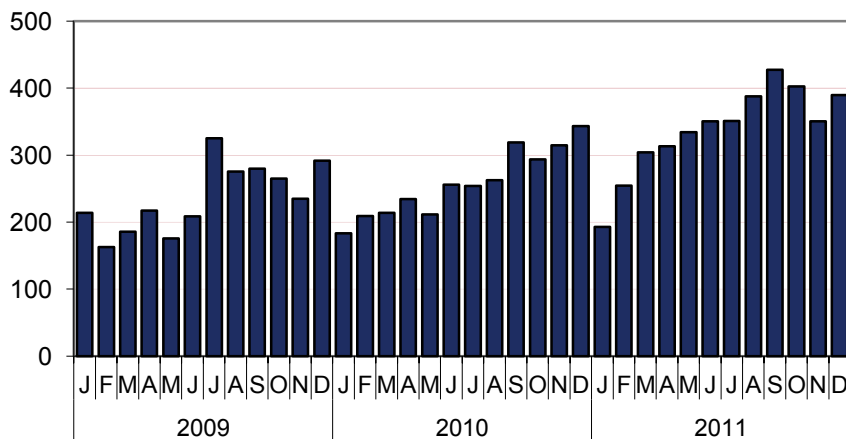
Сравнительные характеристики мирового и российского рынков FX swaps и FX forwards

- В 2010 г. среднедневной объем FX swaps на мировом рынке составил 1765 млрд долл., FX forwards – 475 млрд долл.
- По данным BIS на мировом рынке в среднем по всем странам на свопы до 7 дней приходится 74%, от 7 дней до года – 25% и свыше 1 года – 1%
- По большинству развитых стран доля «длинных свопов» – более 7 дней колеблется в диапазоне 20-30%
 - в США - 28%
 - в Великобритании - 26%.
- Россия пока имеет один из самых низких показателей по доле «длинных свопов» — всего 3-4% от их общего объема
 - В структуре свопов USD/RUB лондонского рынка доля длинных свопов составляет более 30%
 - Сопоставление официальной статистики Банка России и Банка Англии за 2011 год свидетельствует, что объем длинных свопов USD/RUB (все свопы свыше 7 дней) в Лондоне почти в 4 раза превышал данные по России
- Российские банки для заключения сделок «длинный своп» должны иметь достаточные двухсторонние лимиты и заключить Генеральное Соглашение (ГС). Такие лимиты, как правило, невелики или отсутствуют, ГС не решает проблему возможного банкротства контрагента
- В результате большинство сделок заключаются за пределами страны. Часто используются различные синтетические инструменты

Источники: Данные Банка России по методологии BIS и United Kingdom's Foreign Exchange Joint Standing Committee (FXJSC) за апрель 2011 года

Высокий потенциал развития рынка срочных рублевых сделок в России

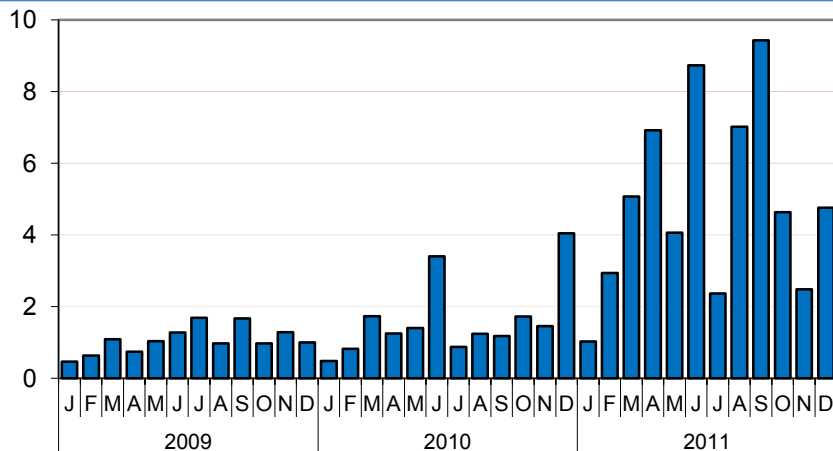
Суммарный объем операций своп (коротких и длинных) российских банков на курс доллар/рубли, млрд долл.



Высокие темпы роста операций со срочными рублевыми инструментами. Как реализовать потенциал роста в России

- В конце декабря 2011 г. объем открытых позиций российских банков по форвардным контрактам и валютным свопам на курс рубля составил 115 млрд долл.
- В 2011 г. объем сделок своп доллар/рубли (коротких и длинных) российских банков увеличился на 31%, превысив за год 4 трлн долл.
- Низкая доля «длинных свопов» на российском рынке до недавнего времени объяснялась общей неразвитостью российского срочного рынка.
- Сделки заключаются за рубежом, создаются синтетические позиции по свопам на зарубежных площадках (в 2011 г. месячный объем торговли срочными контрактами USD/RUB на CME превысил \$ 9 млрд).
- Для развития рынка в России необходимо решить проблемы недостаточности/отсутствия двухсторонних лимитов на длинные инструменты, а также предложить более действенный риск-менеджмент по сравнению с внебиржевым рынком.
- ММВБ-РТС снимает необходимость определения двухсторонних лимитов, предлагая участникам гарантированное исполнение сделок по всем инструментам валютного рынка посредством:
 - Проведения расчетов с участием центрального контрагента
 - Использования эффективной системы риск-менеджмента
- Указанные ключевые факторы позволят создать ликвидный рынок биржевых валютных свопов. Ожидаемая доля «длинных свопов» в общей массе по оценкам составит 15-20% против настоящих 3-4%.

Объем торгов срочными контрактами USD/RUB на CME, млрд долл.

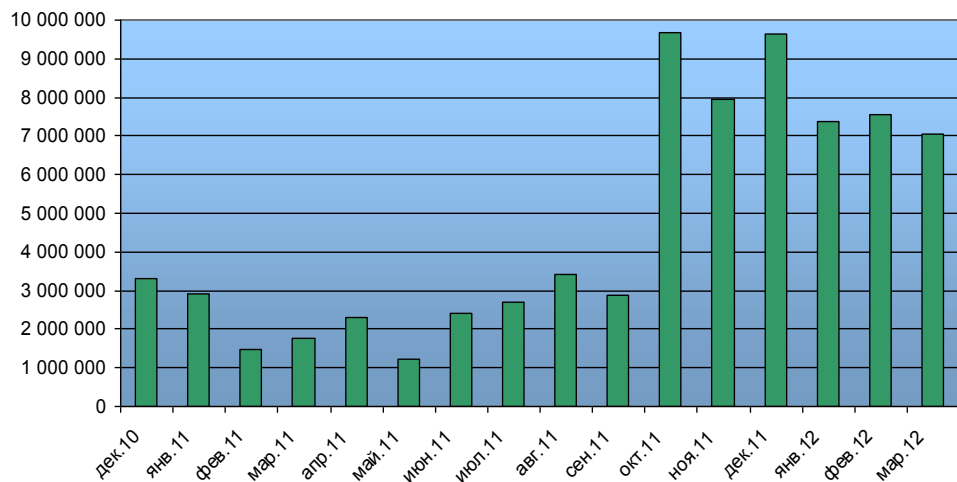


Источники: Данные Банка России по методологии BIS и CME

Развитие торгов валютной парой CNY/RUB

- Рост внешнеторгового оборота между Россией и Китаем - в 2011 году товарооборот между Россией и Китаем увеличился на 41%, составив 83,5 млрд. долл.
- Рост использования национальных валют России и Китая во внешнеторговых контрактах
- Рост операций с юанем на российском межбанковском рынке - в 2011 г. объем сделок российских банков с китайским юанем превысил 1 млрд. долл.: с 78 млн. долл. в месяц за I кв. до 129 млн. долл. в IV кв.

Среднедневные объемы торгов CNY/RUB



Действующие условия торгов CNY/RUB:

- инструмент – **CNYRUB_TOD** – с датой валютирования в день проведения торгов (T+0);
- **100%** депонирование денежных средств;
- время проведения торгов **10:00 – 11:00**;
- расчеты в юанях осуществляются через **Банк Китая (ЭЛОС) (BOC)** и **Торгово-Промышленный Банк Китая (ICBC)**.

Планируется:

1. Переход от 100% к частичному предварительному депонированию денежных средств
2. Организация торгов инструментами TOM и SPT (T+2), а также сделками своп на основе инструментов TOD и TOM; TOM и SPT; время торгов по инструменту TOD – с 10:00 до 11:00 по московскому времени, для инструментов TOM и SPT – с 10:00 до 19:00.

Расширенные возможности для участников торгов:

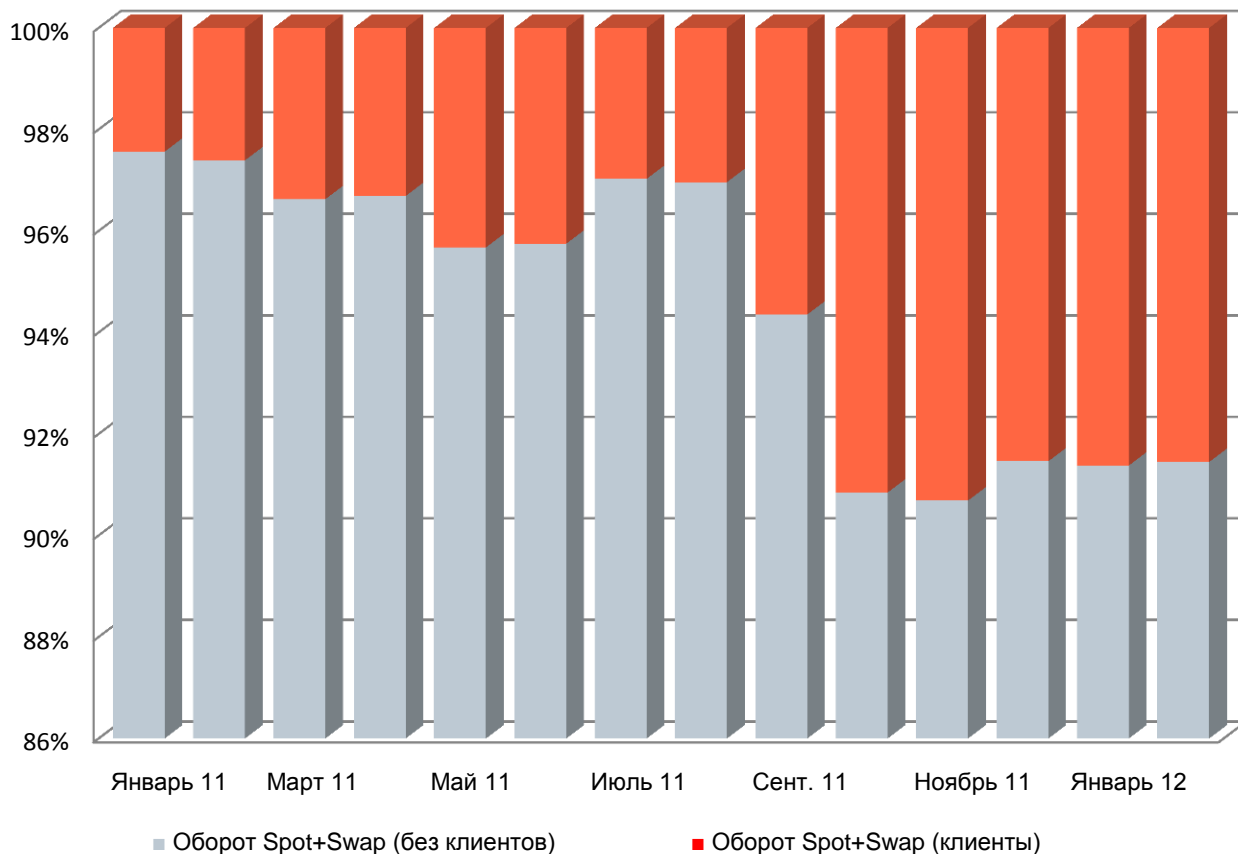
1. Снижение издержек за счет снижения уровня предварительного депонирования денежных средств;
2. Больше возможности управления ликвидностью за счет расширения линейки инструментов и организации торгов с возможностью заключения сделок своп.



Клиентский доступ к торгам на биржевом валютном рынке

Клиенты на валютном рынке ММВБ-РТС

Доля операций клиентов в обороте ВР ММВБ-РТС



- С 25 октября 2010 г. на валютном рынке ММВБ стало возможным предоставлять клиентам участникам торгов доступ к торгам на ETC
- На протяжении 2011 года количество клиентов подключающихся к торгам росло и доля их оборота увеличивалась в общем обороте на рынке
- Доля клиентского оборота в основном сосредоточена в SPOT инструментах, в феврале 2012 года она составляла **18%** оборота.

Схема подключения клиентов к торгам на ETC



A...B...C...: Как получить прямой доступ к торгам на валютном рынке

A

Заклучить договор с банком – участником ETC или с брокером, который уже является клиентом участника торгов

B

Зарегистрироваться на бирже в качестве клиента и согласовать с банком схему расчетов

C

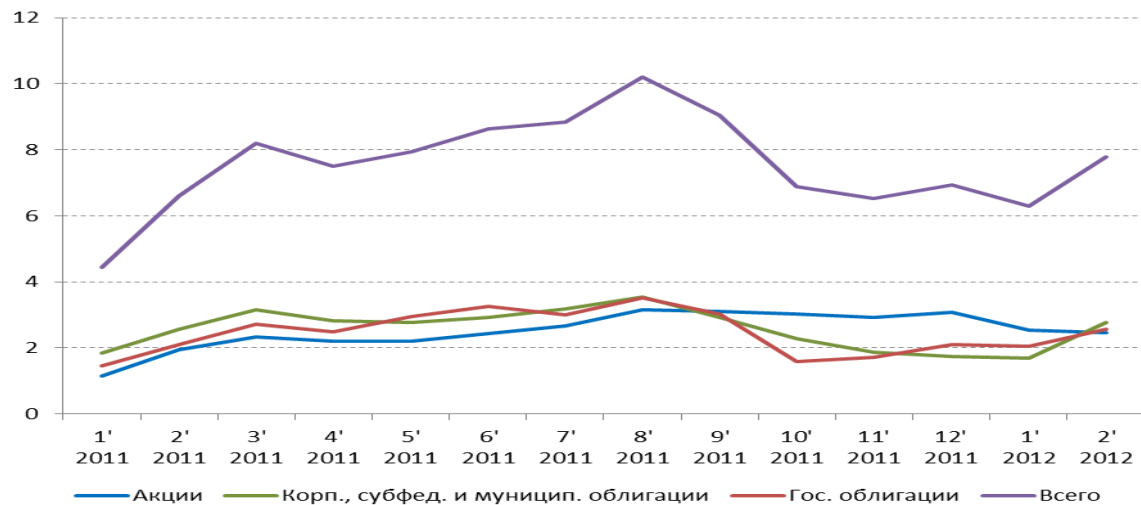
Получить технический доступ к торгам (согласовывается с банком – участником торгов или с брокером – клиентом участника)



Проекты на рынке биржевого РЕПО

Биржевое РЕПО

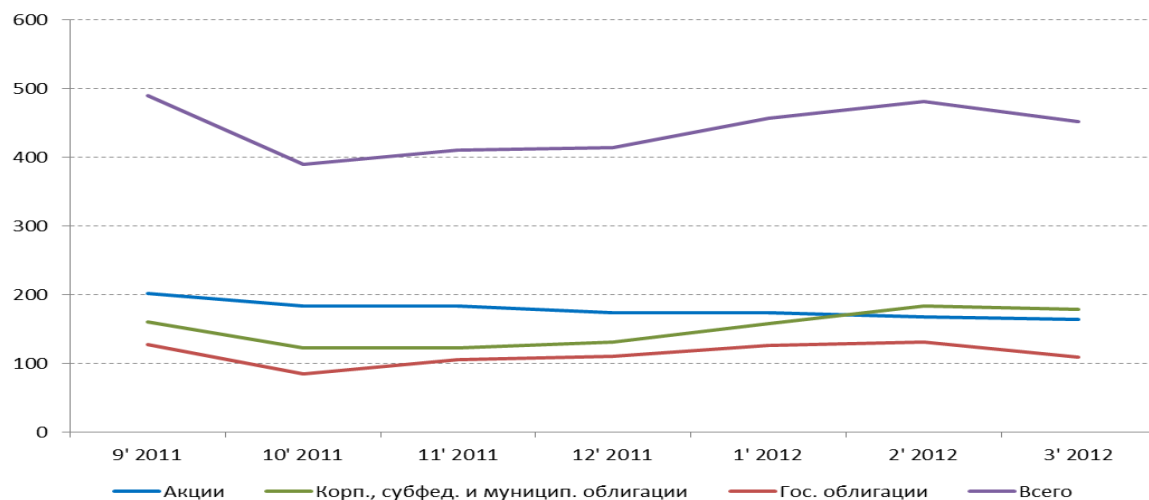
Объем торгов на рынке междилерского РЕПО, трлн руб.



Основные проекты

- РЕПО с акциями с ЦК в рамках Т+
- Адресное РЕПО с “корзиной” облигаций
- РЕПО с расчетами в долларах США
- Изменение порядка определения расчетной цены и внесения Компенсационных взносов

Объем задолженности по междилерскому РЕПО, млрд руб.



Адресное РЕПО с “корзиной” облигаций

- Эффективный инструмент привлечения/размещения денежных средств под обеспечение (cash-driven repo)
- Сделка заключается с “корзиной” облигаций
- Адресное РЕПО, “стакан котировок” отсутствует
- Сроки РЕПО – 1 и 7 дней
- “Широкая корзина” – Ломбардный список Банка России, “Узкая корзина” – только ОФЗ
- Кредитор определяет дисконты по каждому выпуску облигаций из “корзины”
- Перечень выпусков и количество поставляемых ценных бумаг определяет Заемщик
- Проверка позиций на обеспеченность осуществляется при исполнении 1-й части сделки РЕПО



Денежная секция срочного рынка ММВБ-РТС

Валютные контракты ММВБ-РТС

Контракты	Среднедневной объем торгов	Открытые позиции
Фьючерс USD/RUB	\$1 млрд.	\$ 3,5 млрд.
Фьючерс EUR/USD	\$ 150 млн.	\$ 330 млн.
Фьючерс EUR/RUB	\$ 15 млн.	\$ 105 млн.
Фьючерс AUD/USD	\$ 6 млн.	\$ 15 млн.
Фьючерс GBP/USD	\$ 4 млн.	\$ 4,5 млн.
Опцион USD/RUB	\$ 5 млн.	\$ 150 млн.
Опцион EUR/USD	\$ 500 тыс.	\$ 1млн.

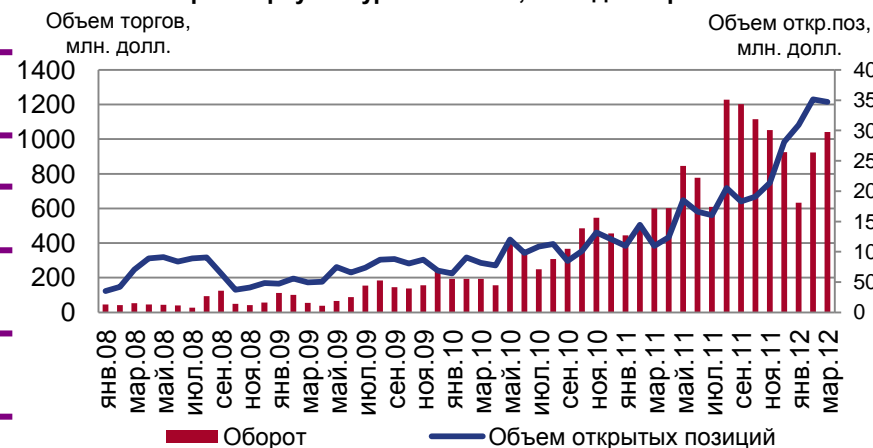
Top 20 Foreign Exchange Futures & Options Contracts

Rank	Contract	Contract Size	2010	2011	% Change
1	U.S. Dollar/Indian Rupee Futures, MCX-SX	1,000 USD	821,254,927	807,559,846	-1.7%
2	U.S. Dollar/Indian Rupee Futures, NSE India	1,000 USD	699,042,420	697,825,411	-0.2%
3	U.S. Dollar/Indian Rupee Futures, USE*	1,000 USD	124,766,134	340,576,642	173.0%
4	U.S. Dollar/Indian Rupee Options, NSE India**	1,000 USD	6,277,165	252,807,126	3927.4%
5	U.S. Dollar/Russian Ruble Futures, RTS	1,000 USD	81,122,195	206,820,695	154.9%
6	U.S. Dollar Futures, BM&F	50,000 USD	82,453,621	86,167,955	4.5%
7	Euro FX Futures, CME	125,000 Euro	86,232,358	84,236,825	-2.3%
8	U.S. Dollar Futures, KRX	10,000 USD	64,256,678	70,212,467	9.3%
9	U.S. Dollar Futures, Rofex	1,000 USD	61,729,396	54,373,381	-11.9%
10	Euro/U.S. Dollar Futures, RTS	1,000 Euro	39,476,420	45,657,240	15.7%
11	Australian Dollar/Japanese Yen Futures, TFX	10,000 AUD	34,272,436	41,589,199	21.3%
12	U.S. Dollar/Japanese Yen Futures, TFX	10,000 USD	27,551,634	31,441,164	14.1%
13	Australian Dollar Futures, CME	100,000 AUD	25,903,355	30,751,538	18.7%
14	Euro/Indian Rupee Futures, MCX-SX	1,000 Euro	46,411,303	29,403,759	-36.6%
15	British Pound Futures, CME	62,500 GBP	30,220,239	29,028,755	-3.9%
16	Japanese Yen Futures, CME	12,500,000 Yen	31,862,793	28,369,147	-11.0%
17	Euro/Japanese Yen Futures, TFX	10,000 Euro	19,921,565	26,769,174	34.4%
18	Canadian Dollar Futures, CME	100,000 CAD	22,083,807	22,416,680	1.5%
19	U.S. Dollar Rollover Futures, BM&F	50,000 USD	19,223,570	20,145,632	4.8%
20	Euro/Indian Rupee Futures, NSE India	1,000 Euro	17,326,787	18,065,186	4.3%

Основные параметры фьючерсов

Resource: Futures Industry Association

Среднедневной объем торгов и открытых позиций по фьючерсу на курс USD/RUB, млн. долларов



Базовый актив	Валютные курсы: USD/RUB; EUR/USD; EUR/RUB; GBP/USD; AUD/USD
Объем контрактов	US\$1,000 / €1,000 / €1,000 / £1,000 / AU\$1,000
Тип расчетов	Расчетные контракты
Исполнение	15 –е числа месяца
Гарантийное обеспечение	3,5% от стоимости контракта (5% - для фьючерса на курс AUD/USD)
Торговые часы	10.00 – 18.45 и 19.00 – 23.50

Фьючерсы ОФЗ – характеристики и ВОЗМОЖНОСТИ

Фьючерсы на корзину ОФЗ – биржевые инструменты управления **процентным риском** на длинном сегменте кривой доходности

- Начало торгов инструментами: 17 февраля 2011
- Три диапазона дюраций:
 - OFZ2 – наиболее ликвидные выпуски ОФЗ, срок до погашения: 1-3 года
 - OFZ4 – наиболее ликвидные выпуски ОФЗ, срок до погашения: 3-5 лет
 - OFZ6 – наиболее ликвидные выпуски ОФЗ, срок до погашения: 5-7 лет
- Гарантийное обеспечение: OFZ2 - 1.5%, OFZ4 – 2.5%, OFZ6 – 3.5%
- Поставка: адресная сделка на ФБ ММВБ

Возможности:

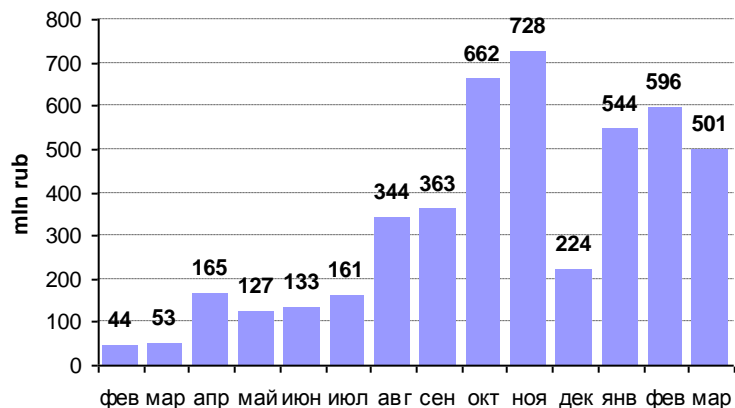
- хеджирование портфеля облигаций
- гибкое управление дюрацией портфеля облигаций
- стратегии как на падении, так и на росте ставки
- стратегии на изменении наклона кривой
- синтетическое длинное РЕПО до трех месяцев
- арбитраж между синтетической и реальной ставкой РЕПО

Результаты рынка фьючерсов ОФЗ за первый год

С момента запуска 17 февраля 2011 года:

- Максимальный объем открытых позиций превысил **5** млрд. рублей
- Среднедневной оборот вырос **в 10** раз – с 50 млн до 500 млн рублей
- Рынок поддерживают **6** маркет-мейкеров: ВТБ Капитал, ИФК Метрополь, НОМОС-БАНК, Тройка Диалог, Ренессанс Капитал, Банк Держава.
- На рынке работают свыше **40** участников - банков и инвестиционных компаний

Динамика среднедневного оборота по месяцам



Ведущие операторы рынка за март 2012

№	РАСЧЕТНАЯ ФИРМА
1	МЕТРОПОЛЬ
2	ВТБ КАПИТАЛ
3	НОМОС-БАНК
4	БКС
5	ТРОЙКА ДИАЛОГ
6	БК РЕГИОН
7	РЕНЕССАНС КАПИТАЛ
8	ФК «ОТКРЫТИЕ»
9	БД АЛМАЗ ИК
10	КИТ-ФИНАНС



Рынок процентных свопов

Проект клиринга процентных свопов

Цели проекта

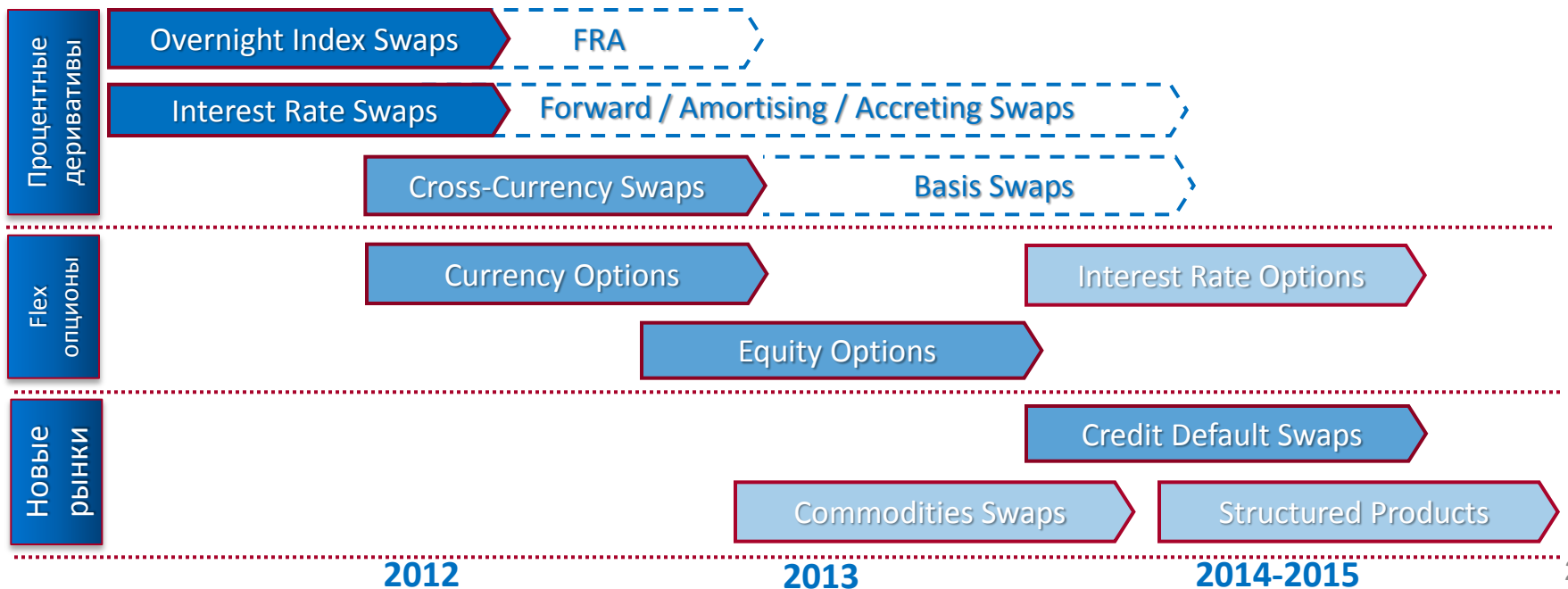
1. Расширение возможностей участников финансового рынка при хеджировании процентных рисков за счет использования института центрального контрагента
2. Формирование инфраструктуры для расчета новых индикаторов рынка процентных ставок
3. Повышение эффективности рынка для его участников
4. Синергетическое развитие с другими рынками

Преимущества проекта для участников

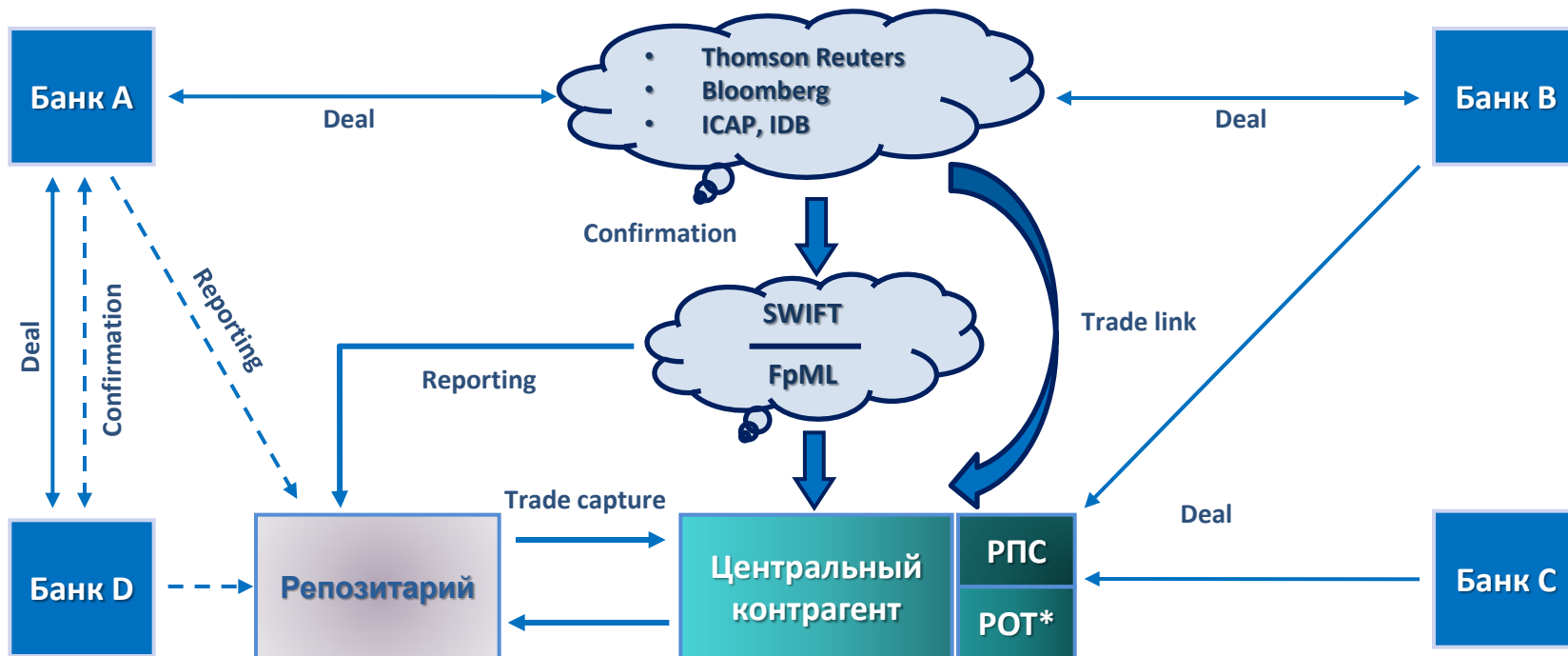
1. Автоматическая передача данных в репозиторий по сделкам заключенным с использованием института центрального контрагента
2. Экономия капитала при расчете норматива Н1 с учетом преимуществ института центрального контрагента (для кредитных организаций)
3. Высвобождение лимитов за счет перевода позиций на центрального контрагента (switch MICEX) и неттинга обязательств
4. Снижение общего уровня кредитного риска для участников и повышение прозрачности рынка
5. Преимущества при налогообложении операций на организованном рынке
6. Открытая архитектура организации доступа к клирингу при максимальном задействовании имеющихся технологий участников

Первые продукты (IRS / OIS) и развитие продуктовой линейки

Продукт	IRS (Single Currency Interest Rate Swap)	OIS (Overnight Index Swap)
Базовый актив	MosPrime Rate (3M)	RUONIA
Стандартные сроки	1 год 2 года 3 года	1 месяц 2 месяца 3 месяца
Порядок расчетов	4 года 5 лет	6 месяца 9 месяцев 12 месяцев
	<p><u>Вариант 1:</u> fixed и floating – ежеквартально</p> <p><u>Вариант 2:</u> fixed – ежегодно, floating – ежеквартально</p>	Единственный платеж в конце периода



Открытая архитектура доступа к CCP



Повышение
эффективности
операций
участников

- Диверсификация продуктового ряда за счет развития клиринговых и <около>клиринговых услуг
- Обеспечение удобного механизма передачи подтвержденных сделок на клиринг с максимальным задействованием текущей инфраструктуры участников и репозитория
- Разработка специального клирингового терминала и терминала риск-менеджера
- Предоставление информационных и иных сопутствующих сервисов

Базовые принципы риск-менеджмента

Ценообразование

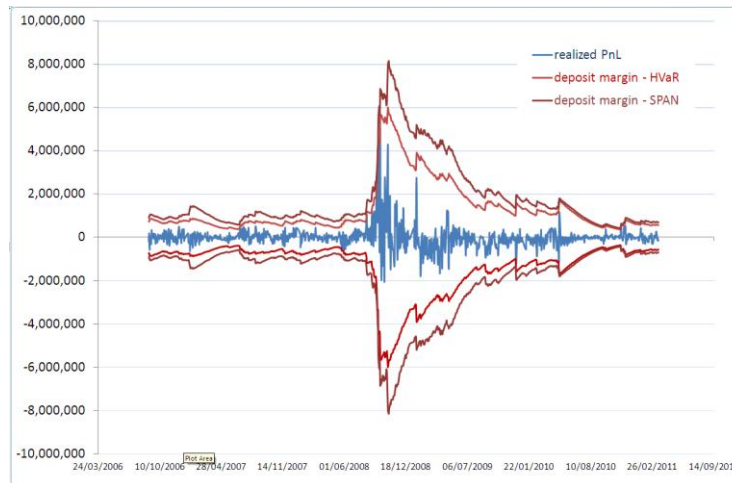
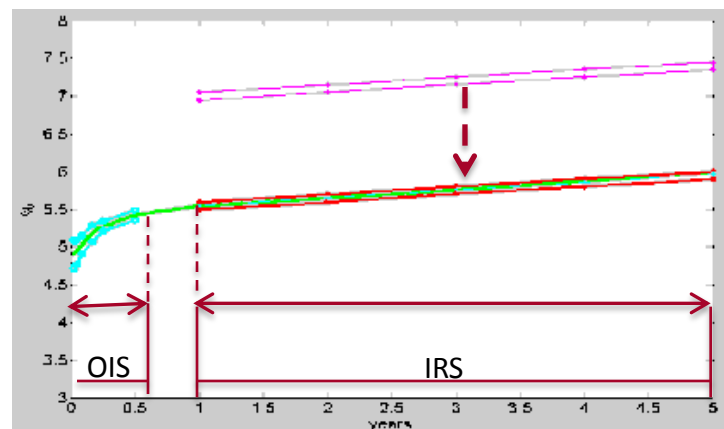
- использование в расчетах кривых OIS и IRS
- использование внешних данных
- по мере роста ликвидности продуктов – переход на котировки в Торговой системе

Расчет гарантийного обеспечения

- использование технологии VAR
- максимальное приближение к банковской практике расчёта рисков портфеля свопов и учёт практики зарубежных CCP (LCH, CME)
- он-лайн проверка заявок
- в перспективе кросс-маржирование свопов и фьючерсов на процентную

Дефолт-менеджмент

- сегментация всего портфеля дефолтера на отдельные части
- хеджирование или перевод позиций дефолтера



- проведение аукциона в случае недостаточной ликвидности
- использование гарантийных фондов для покрытия ликвидационных издержек



СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ!

Бизнес-дивизион Денежный рынок

Marich@micex.com

Phone: +7 (495) 363-32-32

Web: www.micex.ru