

УДК 336.77

УСЛОВИЯ ДЛЯ РАЗВИТИЯ СРОЧНОГО РЫНКА В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ**М.С. КУЗЬМИЧ***(Представлено: И.А. СТРОГАНОВА)*

Рассматривается актуальность развития срочного рынка в Республике Беларусь. Особое внимание в статье уделяется рассмотрению нормативно-правовой базы и проблемам для развития срочного рынка.

Относительно биржевого рынка инструментов валютного хеджирования отметим, что к обращению на ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» (далее – ОАО БВФБ) в настоящее время допущены беспоставочные (расчетные) валютные фьючерсы и фьючерсы на цены драгоценных металлов, которые не получили своего распространения и применения. До середины 2015 года основной причиной такой ситуации была сложившаяся устойчивая однонаправленная тенденция спроса на фьючерсные контракты на курс иностранных валют к белорусскому рублю при отсутствии встречного предложения, что обуславливало невозможность удовлетворения потребностей клиентов в приобретении иностранной валюты по фьючерсным контрактам. Однако, с переходом Национального банка Республики Беларусь (далее – НБ РБ) к режиму монетарного таргетирования и возросшей волатильности валютных курсов, в стране начинает формироваться спрос на эти инструменты, как со стороны покупки, так и со стороны продажи, что связано с необходимостью хеджирования валютных рисков.

Номенклатура фьючерсных контрактов в настоящее время представлена шестимесячными фьючерсами на основные валюты экспортно-импортного оборота республики (доллар США, евро и российский рубль), фьючерсом на курс EUR/USD и трехмесячными и шестимесячными фьючерсами на цену золота, которая имеет высокую корреляцию с курсом доллара США. Размер биржевых сборов по операции с фьючерсами составляет 0,0001% от суммы сделки с покупателем и продавцом. К прямому участию в торгах фьючерсами допускаются банки и профессиональные участники рынка ценных бумаг. Иные лица – юридические, физические лица (далее – клиенты) имеют возможность совершать сделки с фьючерсами через участников торгов, заключив соответствующий договор.

В части отсутствия на рынке риск-тейкеров, которые готовы были бы взять на себя позиции по покупке/продаже валюты с форвардными датами исполнения: в настоящее время только 5 банков (МТБ-банк, ОАО «Приорбанк», БПС-Сбербанк, БелВЭБ, Беларусбанк) на внебиржевом рынке предлагают заключение форвардных контрактов на покупку, продажу, конверсию иностранных валют. В настоящее время практически единственным контрагентом субъектов хозяйствования на внебиржевом рынке хеджирования является «Приорбанк» ОАО, предложение которого по заключению форвардных контрактов на покупку, продажу, конверсию иностранных валют превышает имеющийся спрос со стороны клиентов. При этом, маржа Банка по данным сделкам минимальна.

Помимо прочего, в текущих экономических условиях, когда требования к кредиторам со стороны банков ужесточаются, использование инструментов хеджирования субъектами хозяйствования несет дополнительный эффект: клиенты, хеджирующие риски своей деятельности, с большей вероятностью получают кредитную поддержку банка при необходимости, поскольку пользуются большим доверием.

Другие банки готовы заключать с клиентами форвардные контракты, главным образом, на конверсию иностранных валют. Однако спрос на данные операции со стороны субъектов хозяйствования очень мал (как правило, 0–3 сделки, открытые одновременно).

Следует отметить имеющиеся проблемы в вопросе ценообразования инструментов валютного хеджирования. Отсутствие на фондовом рынке бенчмарков доходности по среднесрочным и долгосрочным долговым инструментам, номинированным в белорусских рублях, затрудняет ценообразование форвардного курса и, тем самым, ограничивает возможности риск-тейкеров по форвардной покупке/продаже белорусских рублей. Наличие индикативных процентных ставок по белорусскому рублю важно, во-первых, для банков-нерезидентов, которые сталкиваются с проблемой отсутствия рыночных процентных ставок и невозможностью обосновать рыночность ценообразования форвардов с белорусским рублем регуляторам и проверяющим органам. Это обуславливает готовность банков Республики Беларусь котировать форварды клиентам только на короткие сроки – до 1–3-х месяцев. При этом, предприятия зачастую заинтересованы в хеджировании валютного риска на срок от 3 до 12 месяцев и более. В таких случаях банки вынуждены закладывать высокие рыночные риски в уровень маржи, в результате чего оферта по форвардному курсу становится не выгодной для клиента. Во-вторых, указанные показатели доходности необходимы для осуществления предприятиями достоверного расчета, предоставляемого в налоговые органы, для отнесения сделок с финансовыми инструментами срочного рынка к операциям хеджирования.

Проблема бенчмарков доходности по долгосрочным долговым инструментам, номинированным в белорусских рублях, связана с отсутствием в обращении соответствующих по срокам эталонных выпусков ценных бумаг.

Развитие законодательства и нормативно-правовой базы по срочному рынку в Республике Беларусь заметно отстает по сравнению с регулированием остальных сегментов финансового рынка. Так, Закон Республики Беларусь от 05.01.2015 № 231-З «О рынке ценных бумаг» (далее – Закон) регулирует отношения, при заключении сделок с производными ценными бумагами и не распространяет свое действие на производные финансовые инструменты (далее-ПФИ) с другими базисными активами (валюта, драгоценные металлы и цены на них, процентные ставки, другие активы). С принятием Закона, ПФИ с такими базисными активами выпали из сферы государственного правового регулирования.

На текущий момент наблюдается пересечение полномочий Министерства финансов и Национального банка Республики Беларусь в области регулирования рынка ценных бумаг (производных ценных бумаг), что приводит к дублированию терминов и понятий, применяющихся на срочном рынке, их неоднозначной трактовки и делает регулирование этого сегмента не эффективным.

Кроме того, перечень финансовых активов, которые могут быть использованы в качестве базисного актива, при организации биржевых торгов на текущий момент нормативно ограничен. Не решены также вопросы организации клиринга по операциям с ПФИ, в состав базисных активов которых не входят производные ценные бумаги, а также регулирования рисков биржи при торговле данными инструментами (финансовое обеспечение, гарантийные фонды), требований к биржевым посредникам (лицензирование, требований к финансовому капиталу и др.), осуществляющих торговлю такими ПФИ.

Для дальнейшего успешного развития срочного рынка необходим единый подход к установлению общих принципов и правил торговли для всех видов ПФИ, единое законодательство, регулирующее правоотношения в области операций с ПФИ и инфраструктура, обеспечивающая прозрачность и доступность услуг с ПФИ для широкого круга потенциальных участников.

Опираясь на изучение мирового опыта хеджирования валютных рисков нефинансовыми организациями считаем возможным указать основные факторы, сдерживающие использование инструментов хеджирования, как биржевых, так и внебиржевых, в Республике Беларусь:

- 1) отсутствие нормативных правовых документов, регламентирующих и разъясняющих порядок проведения и бухгалтерского учета нефинансовыми организациями операций хеджирования;
- 2) отсутствие нормативных правовых документов, устанавливающих порядок налогообложения доходов нефинансовых организаций по операциям хеджирования валютных рисков и учета возникающих расходов в налогообложении;
- 3) низкое качество корпоративного риск-менеджмента на предприятиях Республики Беларусь;
- 4) отсутствие на валютном рынке риск-тейкеров, которые готовы были бы взять на себя позиции по покупке-продаже валюты с форвардными датами исполнения;
- 5) отсутствие на рынке бенчмарков доходности в белорусских рублях по среднесрочным и долгосрочным долговым инструментам;
- 6) отсутствие развитой инфраструктуры (репозитария) и развитой номенклатуры инструментов, как биржевого, так и внебиржевого срочного рынка.

ЛИТЕРАТУРА

1. ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.bcse.by/>.
2. ОАО «Приорбанк» [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.priorbank.by>.
3. О плане совместных действий государственных органов и участников финансового рынка по повышению финансовой грамотности населения Республики Беларусь на 2013 – 2018 годы [Электронный ресурс]: Постановление Совета министров Республики Беларусь от 17 янв. 2013 г. № 31/1 // Консультант Плюс. Республика Беларусь / ЗАО «КонсультантПлюс». – Минск, 2014.
4. Официальный сайт Национального банка Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – URL: www.nbrb.by.
5. Национальная стратегия устойчивого социально-экономического развития Республики Беларусь [Электронный ресурс] – URL: <http://www.nbrb.by/finsector/forexhedging/HedgingFXRisksRB2016.pdf>.