

«СЕЙЧАС ВО МНОГОМ НАЧАЛАСЬ НОВАЯ ЖИЗНЬ»

ПРЕДСЕДАТЕЛЬ ПРАВЛЕНИЯ ФОНДОВОЙ БИРЖИ РТС РОМАН ГОРЮНОВ ПОЛАГАЕТ, ЧТО КРИЗИС ПОЗВОЛИЛ ПРОВЕРИТЬ НАДЕЖНОСТЬ БИРЖЕВОЙ СИСТЕМЫ И ДОКАЗАЛ ЕЕ СПОСОБНОСТЬ ВЫЖИТЬ В ЭКСТРЕМАЛЬНЫХ УСЛОВИЯХ. А ОДНИМ ИЗ ЕГО ИТОГОВ СТАНЕТ ИНТЕРЕС ИГРОКОВ К СРОЧНЫМ КОНТРАКТАМ, ПОЗВОЛЯЮЩИМ СТРАХОВАТЬ РИСКИ НА КРЕДИТНОМ И ВАЛЮТНОМ РЫНКАХ. ХОТЯ, КОНЕЧНО, ОБОРОТЫ ТОРГОВ СЕЙЧАС ПАДАЮТ.

BUSINESS GUIDE: Какие основные выводы сделала для себя биржа РТС по итогам кризиса?

РОМАН ГОРЮНОВ: В данном случае основная идея следующая. Главная опасность подобных ситуаций для биржи — по крайней мере нашей — связана с тем, что мы выступаем гарантом исполнения всех контрактов. Понятно, что при колоссальном объеме срочного рынка выполнение всех обязательств — это наша основная задача. В том числе по чисто психологическим причинам: все помнят 1998 год, да и вообще историю российских деривативных бирж 90-х годов — к моменту кризиса 1998 года история большинства из них как раз и закончилась.

Поэтому само возникновение кризисной ситуации, связанной с банкротством Lehman Brothers и оттоком ликвидности из России, у нас в первую очередь было связано с необходимостью поддержания целостности функционирования срочного рынка как такового. Причем не с точки зрения того, что биржа должна почувствовать опасность и принять соответствующие меры — скорее, наоборот, биржевая система при любой конъюнктуре должна быть готова к любому развитию событий. И кризис позволил проверить нашу систему на прочность в реальной обстановке. Мы поняли, что она готова выдерживать подобные стрессы.

Причем, и это важно, такое понимание может прийти только на основе уже полученного опыта, уже происшедших событий, потому что каждый новый день дарил такие ощущения... Словом, даже всего за день перед резкими потрясениями представить, что такое может быть, было в общем-то сложно. По итогам того, что мы увидели, можно констатировать, что волатильность на рынке была сопоставима с 1998 годом. А с точки зрения биржи именно это является, пожалуй, главным параметром риска: чем выше волатильность, тем выше риски, тем сложнее обеспечивать исполнение обязательств.

BG: В период кризиса биржа пошла на серьезное увеличение объемов обеспечения со стороны участников торгов. Были ли увеличены резервные фонды?

Р. Г.: У нас есть гарантийное обеспечение участников рынка по их операциям, и его размер действительно сильно вырос. Но здесь надо понимать, что изменение обеспечения — процесс автоматический, происходящий согласно действующим на FORTS алгоритмам. Человеческий фактор при установлении его значений исключен. Логично, что повышение волатильности рынка приводит к повышению обеспечения. При этом не важно, растет рынок или падает. При той волатильности, что мы наблюдали, размер обеспечения был абсолютно оправдан. К тому же мы повышали требования по обеспечению операций поэтапно, по мере увеличения волатильности рынка. Данная процедура сработала очень хорошо. При этом система устроена так, что размер обеспечения устанавливается заранее, до клиринга, поэтому участники всегда могут либо довести средства, либо закрыть позиции.

«У НАС ЕСТЬ ГАРАНТИЙНОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ УЧАСТНИКОВ РЫНКА ПО ИХ ОПЕРАЦИЯМ, И ЕГО РАЗМЕР СИЛЬНО ВЫРОС. НО ИЗМЕНЕНИЕ ОБЕСПЕЧЕНИЯ — ПРОЦЕСС АВТОМАТИЧЕСКИЙ, ЧЕЛОВЕЧЕСКИЙ ФАКТОР ПРИ УСТАНОВЛЕНИИ ЕГО ЗНАЧЕНИЙ ИСКЛЮЧЕН»



РОМАН ГОРЮНОВ,
ПРЕДСЕДАТЕЛЬ ПРАВЛЕНИЯ ФОНДОВОЙ БИРЖИ РТС

Если говорить про резервные фонды, они накапливались годами как за счет средств биржи, так и за счет взносов участников рынка. В период кризиса сформировать фонды либо существенно их пополнить уже сложно: участники рынка просто будут не готовы вносить денежные средства, да еще оперативно. Поэтому очень важно, что данная подушка безопасности была накоплена заранее.

При том что объем открытых позиций в конце августа приближался к \$20 млрд, капитализация клирингового центра РТС оказалась достаточной, чтобы обеспечить исполнение подобных обязательств.

BG: Когда во время кризиса вы начали поднимать объемы обеспечения, все ли участники были способны внести соответствующие дополнительные залоговые средства?

Р. Г.: Те участники, которые не были способны внести обеспечение, закрывали свои позиции. Более того, можно констатировать, что на текущий момент не было ни одного прецедента, когда бы мы использовали средства гарантийного фонда для покрытия обязательств участников рынка. Это означает, что либо участники довносят средства, либо они сами закрывают позиции, либо мы их принудительно закрываем в рамках тех фондов и в рамках тех величин обеспечения, которые есть. Это все говорит о том, что система работает устойчиво, то есть никаких проблем с взаиморасчетами нет.

BG: А насколько во время кризиса увеличилось число принудительно закрываемых позиций?

Р. Г.: До сентября 2008 года на FORTS был всего один случай принудительного закрытия — начиная с 2001 го-

да. А вот за время нынешнего кризиса — несколько дней подряд для целого ряда участников.

BG: Что это были за участники? Кредитные учреждения?

Р. Г.: Кредитные или инвесткомпания — разницы абсолютно никакой. Я бы не стал выделять какой-либо класс участников рынка.

BG: А какое движение рынка берется в качестве базы для расчета обеспечения? Среднее за последнее время?

Р. Г.: Не совсем так. Мы учитываем в расчетах текущую волатильность рынка. Как только рынок начинает резко двигаться, мы повышаем депозит даже больше, чем текущая волатильность. У нас всегда есть запас. И это очень важно, особенно когда каждый день движение рынка больше, чем в предыдущий. Например, 19 сентября изменение цены фьючерса на индекс РТС превысило 40%. Такого движения никогда не наблюдалось ни на одной деривативной бирже мира.

При этом отмечаю еще раз, волатильность на росте и волатильность на падении для биржи без разницы. С точки зрения системы гарантий что рост, что падение — для биржи все равно.

BG: В этом плане приостановка торгов является дополнительным сдерживающим фактором для рисков?

Р. Г.: По-разному. Приостановка хороша в том случае, если она сдерживает панику.

BG: Я спросил в плане системы гарантий. Вы знаете в данном случае, что больше определенной планки на следующий день котировки не изменятся.

Р. Г.: С этой точки зрения ограничение волатильности — это позитивно. Другое дело, что любая приостановка торгов имеет обратную сторону: она создает возможность значительного гэпа, то есть скачка котировок при открытии торгов, если, конечно, это длительная приостановка — на день, на два.

То есть никто не понимает, на каком уровне рынок откроется. Для нас, как и для остальных участников рынка, это обратная сторона медали. Если имеет место длительная приостановка торгов, то обеспечение системы гарантий на таком рынке становится весьма затруднительным.

Приостановка торгов, как я могу судить, с точки зрения профсообщества неоднозначное решение. Это хорошее действие, чтобы сбить панику. Но этим не надо злоупотреблять. Одно дело, когда на рынке наблюдается паника, а другое дело, когда весь мир падает и мы падаем вместе с ним или весь мир растет и мы растем. Понятно, что должны быть разумные рамки, нужен баланс.

BG: С вами регулятор в подобных случаях советуется?

Р. Г.: Да, конечно.

BG: Спрашивает экспертное мнение?

Р. Г.: Да, какая должна быть процедура, какие коридоры для бумаг и для индексов и т. д. Но в конечном итоге решение принимает регулятор.

BG: Когда в первый раз надолго остановили торги, кажется, на два дня, что делала биржа в это время?

Р. Г.: В момент приостановки торгов мы ждали их возобновления, потому что биржа не может, когда торгов нет, ни предоставлять дополнительные «маржин колы», ни переоценивать позиции... Поэтому в тот момент была такая пауза, во время которой все ждали. Самое главное, что к тому моменту мы успели повысить размеры гарантийного обеспечения.

BG: Тем не менее какие выводы вы для себя сделали кроме того, что система работает?

Р. Г.: Пока еще окончательных выводов из той ситуации, которая была и есть, быть не может, но уже понятно, что рынок поменяется и поменяется отношение участников к рынку.

Однако кое-что уже понятно. Есть вещи, которые надо совершенствовать. Например, рынку нужны маржируемые опционы, то есть опционы фьючерсного типа. Это то, что мы по ряду причин не успели доделать раньше. Сейчас процесс введения этих инструментов будет форсирован. Еще какие-то вещи, естественно, будут доделываться в системе управления рисками. Но опять же здесь главный вывод, что кардинально ничего менять не надо, то есть какой-то «тонинг» нужно сделать, но в принципе система работает нормально.

Другое дело, что сейчас во многом началась новая жизнь и, соответственно, нужно думать о развитии бизнеса, как нашего, так и участников, в новых условиях. Нужно разрабатывать новые сервисы, новые продукты. Это главная задача.

BG: И какие новые продукты, по-вашему, станут нужны?

Р. Г.: Я думаю, что очень сильно будут востребованы продукты, связанные с хеджированием процентных рисков, кредитных рисков, чего в принципе в России до сих пор не было и никому не было нужно. Также я думаю, что внебиржевой рынок при правильной работе должен становиться все более и более биржевым.

Если раньше участники рынка предпочитали заключать внебиржевые сделки, то сейчас они с большой охотой пойдут на биржу. Просто потому, что здесь понятная гарантийная система, понятные контрагенты, понятные риски.

Конечно, система торговли, основанная на двухсторонних лимитах, восстановится. Потому что в 98-м году тоже все лимиты друг на друга позакрывали — и все. Другое дело, какой будет ее доля. В 98-м это в большей степени была проблема российских участников, а сейчас это глобальная проблема. Лимиты друг на друга позакрывали вообще все. В Нью-Йорке, в Лондоне... Сейчас мы видим глобальную проблему недоверия. В этой ситуации есть очень хороший способ ее решить: когда ты делаешь сделку, ты идешь и делаешь ее на бирже. Заключить сделку — это же 5% проблемы, а 95% или 99% проблемы — это исполнить ее через какое-то время. Когда сделка на T+0, то