

# «НА ПЕРВЫЙ ПЛАН ВЫХОДИТ БРОКЕР» ФЕДЕРАЛЬНАЯ СЛУЖБА ПО ФИНАНСОВЫМ РЫНКАМ (ФСФР) РЕШИЛА РАСШИРИТЬ ВОЗМОЖНОСТИ БРОКЕРОВ, РАЗРЕШИВ ИМ ПРОВОДИТЬ КЛИРИНГОВЫЕ ОПЕРАЦИИ МЕЖДУ СВОИМИ КЛИЕНТАМИ. КЛИЕНТАМ ЖЕ ПРИДЕТСЯ ВЫБИРАТЬ — ДЕРЖАТЬ БУМАГИ НА НЕПРИКОСНОВЕННЫХ СЧЕТАХ ИЛИ РАЗРЕШИТЬ БРОКЕРУ КРЕДИТОВАТЬ ИМИ ДРУГИХ КЛИЕНТОВ. О ПОДРОБНОСТЯХ ПРОЕКТА КОРРЕСПОНДЕНТУ ВГ ПЕТРУ РУШАЙЛО РАССКАЗАЛ ЗАМРУКОВОДИТЕЛЯ ФСФР ВЛАДИСЛАВ СТРЕЛЬЦОВ.



ВЛАДИСЛАВ СТРЕЛЬЦОВ,  
ЗАМРУКОВОДИТЕЛЯ ФСФР

**BUSINESS GUIDE:** Почему понадобилось разрешать брокерам заниматься клиринговой деятельностью?

**ВЛАДИСЛАВ СТРЕЛЬЦОВ:** При выходе частного инвестора на рынок всегда возникает вопрос управления рисками. Когда же соотношение денег частных инвесторов и профессиональных финансовых институтов на финансовом рынке резко

меняется в сторону первых — это сигнал регулятору. Мы обязаны защитить этот новый класс инвесторов. А с другой стороны, для нас критически важен вопрос устойчивости рынка как системы. И вот здесь возникает вопрос, где тот ключевой элемент инфраструктуры, который способен эффективно регулировать возникающие риски. Еще недавно российский рынок был рынком профессиональных инвесторов, и тогда основной риск был сосредоточен на уровне биржевой и расчетной инфраструктуры. Сегодня в России существенная часть финансового рынка — это рынок частного инвестора. Здесь на первый план выходит брокер. Именно он играет ключевую роль в управлении рисками и поэтому должен своей капитализацией и на своем уровне риск-менеджмента закрывать системные риски остальной рыночной инфраструктуры.

**ВГ:** А сейчас разве система не так устроена?

**В. С.:** Теоретически так, но на практике получается, что отечественные интернет-брокеры выступают чисто передаточным звеном. Они попросту дают клиенту ключ для входа в биржевую систему. Сегодня для рынка и для самих клиентов этого недостаточно. С точки зрения рынка, все риски ложатся на капитализацию биржевых систем. С точки зрения клиента, его спрос на расширенный спектр услуг удовлетворяется «серыми» схемами кредитования, порой незаконно — за счет других клиентов без их ведома. Поэтому сейчас в качестве первого шага по расширению возможностей брокеров мы вводим понятие «клиринговый брокер» и позволяем клиентам кредитоваться «внутри брокера» на прозрачных для всех клиентов принципах с приемлемым уровнем риска.

**ВГ:** Это означает увеличение рисков самого брокера.

**В. С.:** Конечно. Поэтому, перенося акцент в управлении рисками на брокера, мы считаем необходимым предъявить соответствующие требования к тем, кто хочет быть не клиентом по продаже софта для онлайн-торговли, а современным финансовым институтом. Требования эти стандартны. Они представляют собой систему пруденциального надзора, о которой мы подробно говорили ранее. Естественно, основным остается требование к минимальному размеру собственного капитала.

**ВГ:** Как технически будет происходить кредитование?

**В. С.:** Мы хотим ввести новый институт, получивший рабочее название «объединенный фонд поддержки лик-

видности». Это, по сути, перевод существующей распространенной схемы в легальное контролируемое пространство. Смотрите, что сейчас происходит. Сплошь и рядом брокер, чтобы использовать средства клиентов, выводит их в какую-то компанию или банк, там консолидирует, потом эта компания начинает кредитовать его клиентов.

**ВГ:** Почему вы разрешаете использовать подобные схемы?

**В. С.:** А как запретить клиенту брокера отправить средства туда, куда ему хочется? Кроме того, эта процедура нужна для развития рынка. Мы не намерены демонстрировать силу в тех случаях, когда это угрожает существованию только сформировавшегося слоя активных частных инвесторов. Вместо этого мы хотим убрать ненужные риски «серых» схем и поставить брокера в ситуацию, когда ему проще и выгоднее будет работать в легальном поле.

**ВГ:** Что сейчас под таким соусом проводится? Кредитование для обеспечения маржинального плеча?

**В. С.:** Да, в основном обеспечение плеча.

**ВГ:** Чем новый порядок будет отличаться от старого?

**В. С.:** Во-первых, прозрачностью операций как для самого инвестора, так и для нас как регулятора. Во-вторых, есть принцип разделения операций. Допустим, клиент пришел к брокеру, но не хочет брать на себя дополнительные риски, связанные со взаимным кредитованием в рамках системы клиринга. Поэтому он должен четко понимать, кто и как пользуется твоими деньгами. Если инвестор открыл, условно говоря, счет «до востребования», он должен быть уверен, что с его средствами работают только по его поручениям. Если же инвестор подписал разрешение на перевод средств в фонд общей ликвидности, то он должен понимать, что ими могут прокредитовать других клиентов. Сейчас если инвестор хочет работать с маржинальным плечом, то он переводит свои деньги на счета, указанные ему брокером, да еще зачастую оформляет это все задним числом. Эти договоры юридически корректны, но они не имеют прозрачного финансового смысла, и заключившие их клиенты не имеют возможности получить защиту финансового регулятора.

**ВГ:** Что нужно сделать, чтобы получить статус клирингового брокера?

**В. С.:** После выхода соответствующей инструкции появится возможность получить клиринговую лицензию в дополнение к брокерской. Для этого, конечно, нужно будет привести свою компанию в соответствие с лицензионными требованиями.

**ВГ:** Дорого ли стоит организовать систему клиринга?

**В. С.:** С технологической точки зрения для участников рынка это не должно быть дорого. Бэк-офис при реализации существующих сейчас «серых» схем все равно работает примерно в том же режиме. И если учет налажен правильно, ничего сложного и дорогого, с точки зрения профучастника, быть не должно.

**ВГ:** А для клиентов стоимость работы изменится?

**В. С.:** Вряд ли. Рынок очень конкурентен. Повышать расценки для активных клиентов, рискуя их потерять, брокеры не станут. Конечно, нужно будет понести определенные затраты для того, чтобы нарастить капитал, внести определен-

ные изменения в процедуры. Но весь комплекс торговли и расчетов будет сосредоточен в одном месте, а это дешевле, чем содержать группу компаний для тех же целей и нести риски по организации и поддержке «серых» схем.

**ВГ:** С точки зрения правового регулирования что нужно сделать, чтобы брокеры могли получать лицензию на клиринговую деятельность?

**В. С.:** Просто отменить наш нормативный запрет на совмещение брокерской и клиринговой деятельности, а также прописать особенности осуществления клиринговой деятельности брокером.

**ВГ:** Когда он будет отменен?

**В. С.:** Осени этого года.

**ВГ:** Наверное, были какие-то соображения, из-за которых был введен такой запрет? Какие они были и куда они делись?

**В. С.:** Это было введено еще ФКЦБ, и мне трудно сказать, что лежало в основе этого решения. Думаю, были какие-то соображения, связанные с разделением рисков. Конечно, всегда проще все разделить и разложить риски по полочкам. Но жизнь богаче теоретических построений. Рынок последние несколько лет бурно развивался. Тех схем, которые есть сейчас для обхода этой нормы, в момент ее введения не существовало. Да и потребности особой в них тогда не было. Сейчас все иначе. Смотрите, мы, к примеру, пошли на совмещение клиринга срочных и спот-делок. Потому что такое разделение искусственно. Все равно одни и те же люди будут этим заниматься, одни и те же расчетные банки и расчетные депозитарии будут держать эти риски. И клиент все равно один и тот же. Тем более что все это происходит в рамках биржевых групп, и выделение какой-то деятельности в отдельную «дочку» не меняет существенно оценку рисков по группе в целом.

**ВГ:** А если брать «отдельно стоящего» брокера?

**В. С.:** Мы будем вводить для таких брокеров отдельные требования по капиталу.

**ВГ:** Какие?

**В. С.:** Сейчас требования к минимальному капиталу для клиринговой организации выше, чем для брокера. Так что как минимум он должен будет их выполнять.

**ВГ:** А сколько примерно брокеров на данный момент обладают достаточным капиталом, чтобы получить статус клирингового брокера?

**В. С.:** Учитывая, что у нас сейчас требования по капиталу к клиринговой организации тоже не очень высокие, достаточно много.

**ВГ:** Это сколько — десять, двадцать?

**В. С.:** Трудно сказать. Порядка двадцати точно есть. Но у нас нет цели бороться за количество, нет, условно говоря, задачи сделать класс клиринговых брокеров и класс простых брокеров. Это просто дополнительная возможность для профучастников. Правда, я думаю, что с точки зрения возможности оказания услуг клиентам все, естественно, будут пытаться подтянуться и получить такую лицензию.

**ВГ:** А банкам это нужно?

**В. С.:** А у банков и без клиринговой лицензии есть право кредитовать. Именно поэтому многие брокеры сейчас по-

купают банки. И, если говорить о денежном клиринге, нужна зеркальная ситуация. Мы хотим, чтобы брокеры могли получать ограниченную банковскую лицензию. Сейчас это невозможно, поскольку существует во многом надуманное требование, сводящееся к тому, что, мол, банк — это должен быть чисто банк. В итоге банк может получить брокерскую лицензию, а брокер банковскую — при всем желании нет. Непонятно, чего мы с ЦБ как регуляторы финансовой системы хотим этим искусственным ограничением добиться, кроме стимулирования все тех же схем, и почему брокер, работая с клиентами, не может вести денежные счета. Сейчас он фактически привлекает денежные средства, а дальше работает с ними через какой-то банк. Это существенно ограничивает возможности брокера.

**ВГ:** До какого объема вы хотите расширить возможности брокеров?

**В. С.:** До возможностей, предоставляемых лицензией небанковской кредитной организации.

**ВГ:** Для этого нужны изменения в закон?

**В. С.:** Да, необходимы.

**ВГ:** Тогда сейчас брокеру проще купить банк и слиться с ним.

**В. С.:** Если слиться, то да, купить, аннулировать свою лицензию профучастника рынка ценных бумаг и получить новую. Выглядит странно, не правда ли?

**ВГ:** Давайте вернемся к клиринговым брокерам. Новая система потребует пруденциального надзора. Как долго этот механизм будет отстраиваться? Или он будет введен лишь для тех двух десятков брокеров, которые получают клиринговую лицензию?

**В. С.:** Нет, пруденциальный надзор будет ко всем применяться. Другое дело, что если нет клиринга, в соответствующих графах отчетности просто будут стоять нули. Как быстро? У нас есть законопроект о пруденциальном надзоре, сейчас вносим его в установленном порядке в правительство.

**ВГ:** Будет ли при этом надзор за брокерами со стороны ЦБ?

**В. С.:** С точки зрения банковских операций? Да, это необходимо. Это не ломает сложившуюся практику. Мы же сейчас ведем надзор за деятельностью банков в качестве профучастников рынка ценных бумаг.

**ВГ:** Если говорить о средствах, которые аккумулируются в фондах общей ликвидности, что в принципе можно будет делать с этими деньгами и бумагами, кроме внутрисуточного кредитования участников клиринга?

**В. С.:** Ничего. Только кредитование и только участников клиринга. Больше никак использовать нельзя.

**ВГ:** Получается, что эта схема опять проигрывает «серой».

Там, например, на overnight средства можно отправить.

**В. С.:** Теоретически да, мы же говорим об ограниченной банковской лицензии, а не о полной. Но, подчеркну, это пока первый шаг. Если же смотреть вперед, нашему рынку нужны инвестиционные банки, которые могут свободнее работать с клиентскими средствами. То, что мы сейчас предлагаем — первый шаг на этом пути. Если мы хотим развивать рынок, мы будем вынуждены двигаться в сторону предоставления брокерам дополнительных операционных возможностей. ■

**«ОТЕЧЕСТВЕННЫЕ ИНТЕРНЕТ-БРОКЕРЫ ВЫСТУПАЮТ ЧИСТО ПЕРЕДАТОЧНЫМ ЗВНОМ. ОНИ ПОПРОСТУ ДАЮТ КЛИЕНТУ КЛЮЧ ДЛЯ ВХОДА В БИРЖЕВУЮ СИСТЕМУ. СЕГОДНЯ ДЛЯ РЫНКА И ДЛЯ САМИХ КЛИЕНТОВ ЭТОГО НЕДОСТАТОЧНО»**

