Игорь МАРИЧ,
управляющий директор по продажам и развитию бизнеса, Московская биржа

«Наша стратегия — создавать дополнительную value, выходя в новые ниши»

Управляющий директор по продажам и развитию бизнеса Московской биржи Игорь Марич, курирующий все рынки биржи, в интервью Cbonds Review рассказал о том, как биржевая инфраструктура и ключевые рынки переживают коронакризис, о внедрении новых продуктов и сервисов, выходе Московской биржи в смежные сегменты, стремлении стать воротами в глобальный рынок и о своем отношении к закону о категоризации инвесторов.

— Давайте начнем с ситуации с коронакризисом. Как справляется биржевая инфраструктура?

— Мы столкнулись с экстраординарной ситуацией, которая характеризовалась двумя аспектами. Первый аспект — взрывной рост волатильности. Вроде бы не новость для нас, периодически подобное случается, но в этот раз глобальные масштабы были если не беспрецедентными, то очень близкими к этому. Второй аспект — резкий переход на удаленную работу. Причем как сотрудников биржи, так и наших клиентов — участников торгов. Да и вообще всей инфраструктуры финансового рынка.

Биржа довольно неплохо ответила на все вызовы. Об этом можно судить хотя бы по результатам торговой активности. Мы видим, что количество транзакций резко выросло. Скажем, на рынке акций, который последние 2 года является для нас флагманским, мы еще недавно фиксировали чуть более 500 тыс. транзакций в день, а сейчас — около миллиона. Рост — в 2 раза. При этом инфраструктура нормально справляется с увеличенными нагрузками в условиях повышенной волатильности. Сама по себе эта ситуация создает повышенные риски, но мы видим, что системы управления рисками и у нас, и у наших клиентов — участников торгов отработали хорошо, помогли избежать каких-либо драматичных последствий.

Что касается перехода на удаленную работу, то биржа и российский финансовый рынок в целом были неплохо подготовлены к такому шагу. Торги у нас всегда были электронными и с использованием удаленного доступа, кроме того, мы много усилий направляли на совершенствование технологий в предыдущие годы. Поэтому переход прошел плавно.

У нас подобный формат работы сохраняется до сих пор: 90% сотрудников работают удаленно, и только 10% персонала, связанного с обеспечением бесперебойности работы наших систем, находятся на своих рабочих местах. Есть четкие планы действий на случай, если с этими людьми вдруг что-то слу-

чается. Но пока задействовать эти планы не приходилось. Мы не только сохранили на хорошем уровне непрерывность нашего бизнеса, но и успешно реализовываем проекты, которые запланировали ранее. Можно сказать, что при удаленной работе эффективность даже повысилась.

— Какие выводы сделаны из ситуации, сложившейся на биржевом рынке 20 апреля 2020 года, когда уход нефтяных фьючерсов в отрицательную зону вызвал потери трейдеров и инвесторов? Какие шаги вы предпринимаете, чтобы избежать претензий к бирже в таких ситуациях в будущем?

— Эта ситуация стала следствием пандемии, а рынок нефти оказался под дополнительным давлением из-за развала сделки ОПЕК+. Мы наряду со многими другими мировыми площадками, которые торгуют фьючерсными контрактами на нефть марки WTI, тоже оказались в нее вовлечены. К сожалению, многие клиенты потеряли деньги, что на срочном рынке вообще-то случается и без экстраординарных событий.

Ситуация с разных сторон обсуждалась и с участниками торгов, и с регулятором. Я хочу подчеркнуть, что в отношении торгов и клиринга на наших рынках не сама биржа что-то придумывает и решает, мы всегда имеем дело с результатом совместной работы с участниками рынка. В данном случае пользовательский комитет по срочному рынку был изначально включен в процесс, когда мы действительно должны были принимать важные и сложные решения.

По итогам обсуждения с ЦБ и с участниками рынка было отмечено, что необходимо более внимательно мониторить ситуацию с так называемыми зеркальными контактами, по которым основное ценообразование осуществляется не у нас. Необходимо также всем вместе еще лучше информировать клиентов, работающих с такими сложными инструментами, о рисках, с которыми они могут столкнуться.

Если говорить про изменения в работе биржи, то уже с начала июля у нас могут заключаться сделки по фьючерсам с отрицательными ценами, а в сентябре мы ожидаем, что такая же возможность будет предоставлена по опционам. Подобные изменения реализовали или продолжают реализовывать и другие биржи.

Что касается претензий к бирже, то с ними мы сталкиваемся не в первый и, боюсь, не в последний раз. У нас есть четкое понимание, которое подтверждено позицией основных участников рынка и регулятора: все наши решения принимались в соответствии с правилами и были адекватными. Мы сочувствуем тем клиентам, которые потеряли деньги, но уверены, что действия биржи предотвратили еще большие проблемы.

— Как вели себя ключевые рынки биржи с начала года? Какие ключевые тенденции вы можете выделить?

— Сильной стороной нашей бизнес-модели является контрцикличность, или независимость от экономического цикла. Ситуация, с которой мы столкнулись в этом году, еще раз подтвердила этот тезис. Мы видим рост количества транзакций, а также объемов торгов практически по всем фронтам. Основным драйвером роста является приток частных инвесторов. Их уже свыше 6 млн, а еще в прошлом году было менее 3.5 млн.

Важно понимать при этом, что розничные клиенты стабилизируют рынок. В периоды большой волатильности международные инвесторы склонны выходить из развивающихся рынков в целом и из России в частности. Локальные клиенты, напротив, ищут удачный момент для входа. Их приток сильно помог стабилизировать цены и отыграть потери, которые были на пике коронакризиса.

Основным бенефициаром такой ситуации является рынок акций. Он №1 по темпам прироста в сделках и объемах в этом году.

Срочный рынок — второй традиционный бенефициар волатильности. Все наши основные виды инструментов — деривативы на акции и фондовые индексы, валютные и товарные деривативы (прежде всего на нефть марки Brent) — показывают впечатляющую динамику.

Спотовый валютный рынок, на котором, наверное, самая острая конкуренция, тоже показывает себя хорошо. Этот рынок традиционно внебиржевой, и мы давно сталкиваемся с интернационализацией и агрегацией ликвидности, в том числе на банковских платформах. Мне кажется, что действия, которые мы предпринимали для развития валютного рынка, позволяют нам держать неплохой темп. Мы видим рост объемов, а также доли Московской биржи относительно других способов заключения сделок с валютой.

Денежный рынок тоже хорошо развивается, объем открытых на нем позиций достиг 3.5 трлн рублей. У нас появляются новые виды операций, как, например, размещение Федеральным казначейством средств через центрального контрагента. Появляется больше институциональных клиентов, которые активно используют возможности денежного рынка биржи для размещения временно свободных средств и управления своей ликвидностью.

А вот рынок облигаций в этом году пока ведет себя не так активно, как мы хотели бы. С одной стороны, снижение ставок создает условия для того, чтобы активизировались заемщики. Но с другой стороны, инвесторы пока не очень готовы заходить на таком уровне доходности. Сейчас рынок бондов довольно тихий, уровень ликвидности на вторичных торгах ниже, чем мы привыкли. Впрочем, IV квартал традиционно очень активный с точки зрения первичных размещений облигаций, и я надеюсь, что ситуация изменится.

— Стратегия Московской биржи предполагает, я цитирую, «выход в смежные быстрорастущие сегменты рынка». Расшифруйте, пожалуйста, что это значит? Какие шаги по реализации этой стратегии предприняты в последнее время?

— Московская биржа всегда старается предоставлять самый широкий спектр услуг и сервисов участникам и клиентам. Мы активно работаем в тех сегментах, которые традиционно рассматриваются как внебиржевые. Это то, что широко называется OTC-рынком. Наша стратегия — создавать дополнительную value, выходя в новые ниши, в которых мы еще не присутствуем. Это очень последовательное и комплексное движение в сторону клиентов, с которыми мы раньше не работали в каких-то сегментах, а также в сторону использования технологий, позволяющих начать обслуживать объемы, которые традиционно у нас не проходили.

Скажем, валютный рынок очень динамично развивается в последние годы. Среди участников рынка появляется все больше нефинансовых институтов, корпоративных клиентов, и их доля постоянно растет. Голосового трейдинга становится меньше, а различных форм электронной торговли — больше. При этом разные типы клиентов предъ-

являют спрос на разный тип ликвидности, на разное ценообразование и разный объем сервисов. Наша задача — предложить им максимально возможный набор продуктов и инструментов. Именно поэтому к стандартному биржевому стакану на валютном рынке мы добавляем торги для крупных лотов с так называемой задержкой (speedbump). Запустили также сервис RFS (Request for Stream, «запрос ликвидности») для еще более крупных сделок. Наконец, приобрели долю в ведущем внебиржевом валютном агрегаторе, для того чтобы через него участвовать в развитии OTC-рынка и предлагать свои сервисы, в первую очередь посттрейдинговые.

Если отойти от валютного рынка и посмотреть на рынок денежный, то мы стали активно предлагать свои возможности заключения сделок через центрального контрагента. Речь идет о размещении денег корпоративных клиентов и других непрофессиональных участников финансового рынка по наиболее прозрачным для них правилам и с наименьшими рисками. Мы видим, что это очень востребовано. И это тоже движение в сторону OTC.

На рынке деривативов мы обеспечиваем новые возможности, как, например, айсберг-заявки или тот же RFS, которые позволяют участникам внебиржевого рынка использовать в том числе и биржевые инструменты.

— Каковы перспективы сектора устойчивого развития на Московской бирже? Выпуск «зеленых» и социальных облигаций — это скорее модная тема или все же серьезный тренд?

— Я думаю, что это очень серьезный тренд. И он уже оказывает довольно существенное влияние на международные рынки. Мы видим хороший спрос на выпуск подобных инструментов и в России и активно участвуем в развитии этого направления. Российские компании все больше внимания уделяют теме экологии и социальной ответственности. У них есть понимание, что на капитализацию влияют не только финансовые показатели, но и то, каким образом они достигаются.

В прошлом году мы совместно с РСПП начали расчет двух индексов устойчивого развития, и уже в этом году появился первый биржевой фонд на один из этих индексов. В фонде уже аккумулировано больше 100 млн рублей. Может показаться, что не так много, но у нас в целом индустрия биржевых фондов — одна из самых динамично растущих. Причем именно ESG-критерии в будущем будут играть все большее значение для фондов при выборе объектов инвестиций, что должно обеспечить и востребованность нашего сектора устойчивого развития.

— Какие новации Московской биржи вы можете особо отметить за последнее время?

— Мы постоянно привносим что-то новое. Последние 7 лет точно. Иногда даже можно услышать просьбы клиентов — участников торгов: «Ребята, не так быстро, за вами не угнаться».

В этом году, несмотря на пандемию и удаленную работу, мы тоже многое успели сделать. Так, летом запустили вечернюю сессию на рынке акций. Это была давно ожидаемая и тщательно подготавливаемая инициатива. Мы даже передвинули запуск, чтобы дать участникам время максимально комфортно подготовиться к нему с учетом перехода на удаленную работу. На мой взгляд, все прошло хорошо. У нас сейчас стабильно больше 5% объемов на рынке акций приходится на вечерние торги, и эта доля растет. Мы видим, что частные инвесторы, для которых мы все это и затевали, являются основными пользователями сервиса. И мы планируем, что спектр инструментов, которые доступны вечером, будет расширяться. В первую очередь за счет инструментов коллективных инвестиций, их мы добавим до конца года. Затем может прийти черед облигаций, но это вопрос более отдаленного будущего.

На долговом рынке, к слову, мы завершили перевод корпоративных облигаций на режим торгов T+. Это, по сути, завершение революционных изменений, которые мы начали с перехода в торгах основными акциями с T0 на T+ в 2013 году. Позже мы перевели гособлигации на этот режим торгов. Теперь у нас все облигации торгуются в соответствии с глобальным стандартом, и это обеспечивает участникам новые возможности. Мы видим, что оборачиваемость по переведенным в T+ облигациям увеличилась.

Наконец, самая недавняя новация — появление у нас акций иностранных эмитентов.

— Давайте поговорим об акциях и даже шире — ценных бумагах иностранных эмитентов — чуть подробнее. И разобьем этот вопрос на две части. Первая: можно ли ожидать роста числа иностранных эмитентов, размещающих свои бумаги на Московской бирже, помимо белорусских?

— Да, можно ожидать. Мы видим интерес со стороны Казахстана. У нас уже есть пример эмитента облигаций из Армении.

В рамках Международной ассоциации бирж СНГ, а также на двусторонней основе мы очень много общаемся с участниками и инфраструктурой финансовых рынков других стран и видим большой интерес к использованию российского рынка капитала

ИНОГДА ДАЖЕ МОЖНО УСЛЫШАТЬ ПРОСЬБЫ КЛИЕНТОВ — УЧАСТНИКОВ ТОРГОВ: «РЕБЯТА, НЕ ТАК БЫСТРО, ЗА ВАМИ НЕ УГНАТЬСЯ»

для того, чтобы привлекать деньги. Новые иностранные эмитенты точно будут.

— Как быстро?

— Уверен, что это вопрос уже следующего года.

Мы доказали готовность к работе с иностранными эмитентами на конкретных примерах. Уже реализовали возможности размещения бумаг и торговли в разных валютах. У нас установлены хорошие отношения в части трейдинговой и посттрейдинговой инфраструктуры с нашими визави в странах ЕАЭС.

— Часть вторая: вы запустили торговлю наиболее ликвидными акциями иностранных эмитентов. Каковы ожидания по поводу популярности этого инструмента?

— Давайте начнем с более широкого контекста.

Когда мы говорим об эмитентах из других стран, которые приходят привлекать деньги на рынке капитала России, — это создание единого рынка в рамках ЕАЭС. У нас есть и другие проекты в этом направлении. Так, мы реализуем большой проект с Казахстанской фондовой биржей — предоставляем нашу технологическую платформу для торгов и клиринга плюс выстраиваем линки между нашими рынками, чтобы российские участники могли упрощенно работать на рынке Казахстана, а участники из Казахстана — на рынке России.

С другой стороны, есть глобальный рынок. Наши клиенты, причем абсолютно разные — и частные, и институциональные — очень заинтересованы в доступе на этот рынок, в том числе в целях диверсификации своих портфелей. Мы уже давно для себя решили, что видим свою стратегию в предоставлении максимально удобного и надежного доступа для глобальных инвесторов на российский финансовый рынок по любым инструментам, так или иначе связанным с Россией. Но мы хотим быть также воротами для российских клиентов, которые хотят работать на глобальных рынках.

Именно поэтому мы и предложили такие сервисы, как доступ к глобальной ликвидности на валютном рынке в нерублевых инструментах, в первую очередь по паре евро/доллар, а также и другим валютным парам. Это так называемый линк с глобальными провайдерами ликвидности.

В рамках того же подхода мы реализуем аналогичный доступ на рынке золота, то есть возможность для наших участников торговать золотом в Локо Лондоне. А в перспективе, я надеюсь, добавится возможность торговать золотом в Локо Шанхае. Мы уже стали участниками шанхайского рынка золота и работаем над таким линком.

Мы также принципиально расширили спектр торгуемых на нашем срочном рынке деривативов за счет глобальных контрактов. Фьючерс на Brent я уже упомянул, это наш флагман. Кроме фьючерсов на нефть есть еще неплохо развивающиеся фьючерсы на газ, на цветные металлы, на драгоценные металлы. Это все доступ к глобальной ликвидности.

Так что торговля акциями иностранных эмитентов на Московской бирже — это еще один шаг в рамках все той же стратегии. Мы видим, что все больше индивидуальных инвесторов приходит на финансовый рынок, и в первую очередь на рынок акций. У них есть интерес к диверсификации, к акциям иностранных эмитентов. И мы считаем, что можем предоставить им эти инструменты с оптимальными издержками и минимальными рисками.

— Быстрый приток розничных клиентов за последнее время как-то сказался на ходе биржевых торгов? Какие особенности их поведения можно выделить?

— Ретейловые клиенты уже давно играют для нас очень важную роль. Это ключевая клиентская группа на рынке акций и на рынке деривативов. Они активны и на валютном рынке, их доля на споте сейчас — 12–13%, что довольно много с учетом масштабов этого рынка. Индивидуальные инвесторы все более активны на рынке облигаций, где их доля варьируется от 10 до 15% в зависимости от того, смотрим мы на первичный или вторичный рынок. Мы видим очень приятный для нас тренд ускорения притока розничных клиентов и уже обсудили, почему он важен для рынка в целом. От нас эта ситуация требует больше внимания к процессам, связанным с обслуживанием брокерами таких клиентов, их информированием, подталкивает смотреть в сторону расширения времени торгов, не только вечером, но и утром. Так, в следующем году мы планируем начинать торги на срочном и валютном рынках с 7 утра по московскому времени, чтобы сделать биржу доступнее для клиентов с востока нашей страны. После этого сможем задуматься и о продлении времени торгов на фондовом рынке, а также о следующих шагах по направлению работы 24/5.

— Как вы охарактеризуете свое отношение к закону о категоризации инвесторов?

— Категоризация инвесторов существует везде, и она необходима. Особенно это важно в контексте тренда, о котором мы говорили выше, — стремительном притоке новых розничных клиентов. Я уже заметил, что такие клиенты традиционно играли важную роль на российском финансовом рынке, но количество их было не очень велико. И они были довольно профессиональными, если можно так выразиться. Сейчас на фоне снижения ставок по депозитам и благодаря активизации брокерских подразделений крупных розничных банков на наш рынок приходит принципиально больше индивидуальных инвесторов, причем менее профессиональных и менее информированных. Поэтому вопросы их защиты становятся очень актуальными. Дискуссия о категоризации была абсолютно своевременной. Она так долго и сложно проходила как раз потому, что тема очень чувствительная для всех — и для участников рынка, и для регулятора. Сейчас мы видим, что дискуссия завершилась определенным компромиссом, устроившим все стороны. Это позитивно для рынка, так как поможет привлекать клиентов, не привнося при этом дополнительных рисков.

— Будут ли снижаться тарифы биржи с учетом роста количества транзакций и объема торгов?

— У нас гибкие тарифы, и есть очень много инструментов тарифного стимулирования участников, которые мы используем. В результате рынок действительно растет, но издержки участников не растут вместе с ним. Так, у нас почти на всех рынках появились тарифные планы, которые позволяют снизить эффективную ставку тарифа. Плюс новые продукты, о которых я говорил, зачастую тарифицируются дешевле, чем старые. Это одновременно и способ тестирования влияния тарифа на ликвидность, и снижение издержек участников при проведении операций на бирже.

Записал **Борис ФЕДОРОВ**