

В связи с этим существует необходимость принятия новых мер по стимулированию внутренних факторов экономического развития и, вместе с тем, по контролю над последствиями принимаемых мер.

Таким образом, для уменьшения объемов импорта Российской Федерации необходимы следующие меры:

1. Установление технических барьеров, защищающих интересы потребителей (качество, экологичность и т.д.)
2. Использование тарифных (пошлины, налоги и т.д.) и нетарифных (эмбарго) методов регулирования ввоза товаров из-за рубежа.
3. Развитие научно-технической базы для увеличения эффективности производства.
4. Внедрений в производство новейших технологий и инновационных разработок с целью снижения издержек и увеличения качества производимой продукции.
5. Предоставление субсидии со стороны государства отечественным фирмам, для расширения производства, повышения его качества, с целью сделать национальные товары более конкурентоспособными.

#### Литература

1. Сельцовский, В.Л. Экономико-статистические методы анализа внешней торговли / В.Л. Сельцовский. – М.: Финансы и статистика, 2009. – 97с.
2. Колесов, В.П. Международная экономика: Учебник / В.П. Колесов. – М.: ИНФРА-М, 2006. – 267 с.
3. Российский статистический ежегодник. 2013: Статистический сборник / Росстат. – Р76. – М., 2012. – 786 с.

## ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ РЫНКА FOREX В РФ

*А.В. Андросова, Д. Гайдук, А.И. Исаева  
г. Белгород, Россия*

Беспрепятственное развитие рынка FOREX на территории РФ, заключается во введении регулирования, которое может устранить или снизить вероятность нарушения интересов граждан на этом рынке, повысив тем самым их комфорт и доверие к финансовому рынку в целом.

Регулятивный режим должен быть таким, чтобы обеспечить интерес к предложению услуг на рынке FOREX компаниями, зарегистрированными на территории России. Данный режим не должен создавать необоснованных препятствий для ведения деятельности на российском рынке FOREX и должен быть конкурентоспособным по сравнению с регулятивным режимом, действующим в отношении поставщиков аналогичных услуг на конкурирующих финансовых рынках. Однако это соображение является общим для регулирования всех видов деятельности на финансовом рынке.

Регулирование рынка FOREX связано с тем, что деятельность на финансовом рынке подчиняется регулированию и контролю, в то время как оказание услуг на рынке FOREX не подчиняется ни регулированию ни контролю. Благодаря этому услуги на рынке FOREX свободны от регулятивных издержек, что повышает прибыль от таких операций. Помимо баланса между необходимым уровнем защиты интересов клиентов, необходим также баланс между регулятивной нагрузкой в отношении разных видов деятельности на финансовом рынке. Регулятивный дисбаланс не должен создавать предпосылку к неоправданному перетоку операций из одного финансового сектора в другой.<sup>1</sup> Введение регулирования в отношении деятельности на рынке FOREX может сопровождаться снижением ряда требований, установленных в настоящее время в отношении иных видов деятельности на финансовом рынке.

<sup>1</sup> Агапеева Е. В. Правовое регулирование рынка ценных бумаг в России и США: учебное пособие. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, Закон и право, 2012. – 159с.

Представим предложения по основным регулятивным решениям, необходимым на рынке FOREX.

### 1. Система регулирования и контроля.

В отношении компаний, оказывающих услуги на рынке FOREX, должна действовать система регулирующих и контролирующих органов и организаций, сложившаяся на рынке ценных бумаг и производных финансовых инструментов, – государственный орган – ФСФР России (Федеральная служба по финансовым рынкам) и саморегулируемая организация (СРО). В соответствии с подходом Закона “О рынке ценных бумаг” ФСФР устанавливает нормативные требования к деятельности на рынке ценных бумаг, а СРО дополняет их своими или более жесткими стандартами. Тем не менее, концепция саморегулирования на рынке ценных бумаг носит незаконченный характер – в отсутствие обязательного членства в СРО, эти организации не могут осуществлять полноценное регулирование и надзор. Решение, которое должно быть принято в отношении регулятивной системы для компаний, оказывающих услуги на рынке FOREX, является общим для всех профессиональных участников рынка ценных бумаг – такие компании, как и прочие компании, осуществляющие профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг, должны быть членами одной из СРО.

В связи с множественностью СРО на рынке ценных бумаг необходимо, с одной стороны, исключить необходимость для одних и тех же профессиональных участников рынка ценных бумаг быть членами двух СРО, объединяющих один и тот же вид деятельности, а с другой стороны, для того чтобы избежать регуляторного арбитража на уровне СРО, – соглашение их стандартов между собой. Последнее может опираться на процедуру согласования ФСФР стандартов СРО.

### 2. Установление требований к размеру собственных средств.

Для компаний, осуществляющих деятельность на рынке FOREX, должны быть введены требования к собственному капиталу. Распространение на них понятия “дилерская деятельность” подчиняет их общим требованиям к капиталу, установленным для дилеров, согласно которым норматив достаточности собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг составляет 35 млн. руб.<sup>1</sup> Между тем общепринятыми за рубежом являются более высокие требования к собственному капиталу компаний, оказывающих услуги на рынке FOREX, по сравнению с базовыми требованиями к капиталу дилеров, что отражает более требовательное отношение государства к допуску на этот рынок. Представляется, однако, что действующее требование к собственным средствам дилеров в размере 35 млн. руб. является для FOREX-компаний удовлетворительным.

### 3. Управление рисками.

В отсутствие регулирования FOREX-компании легко избегают ситуации, угрожающей их устойчивости. Введение регулирования и надзора на рынке FOREX, с одной стороны, повышает юридическую определенность и прозрачность отношений с клиентами и должно привести к снижению возможности злоупотреблений, однако, с другой стороны, требует введения механизма управления рисками.

В общем случае компании должны управлять стандартными для финансовых организаций рисками – кредитным, рыночным (в том числе процентным), операционным, риском ликвидности.

### 4. Регулирование конфликта интересов.

Деятельность компаний, предлагающих услуги на розничном рынке FOREX, сопряжена с исключительно сильным конфликтом интересов. Этот конфликт интересов основан на том, что FOREX-компания, является контрагентом гражданина по производному финансовому инструменту, и при этом прибыль клиента, предполагает ее убытки. Иными словами, FOREX-компания, не заинтересована в прибыли клиента и при этом имеет возможность влиять на это. В отсутствие профессионализма, характерного для контрагентов-юридических лиц, действующих на внебиржевом рынке, в отсутствие регулирования, в условиях инфор-

<sup>1</sup> Приказ ФСФР РФ от 24.05.2011 N 11-23/пз-н. URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 10.05.2013).

мационного дисбаланса сторон риск нарушения интересов клиентов – физических лиц очень высок.

В известной степени большинство проблем, возникающих в связи с предоставлением услуг на рынке FOREX, связано с реализацией конфликта интересов в пользу FOREX-компаний.

Законодательство и нормативные акты ФСФР должны содержать требования к управлению конфликтом интересов в деятельности дилеров, предлагающих услуги на внебиржевом рынке FOREX. В компаниях должна быть установлена соответствующая политика по исключению конфликта интересов, утвержденная внутренними документами, а также назначены внутренние контролеры, имеющие квалификационные аттестаты специалистов финансового рынка, которые отвечают за контроль соблюдения внутренней политики по исключению конфликта интересов.

Клиент, заключающий соглашение с компанией, предоставляющей услуги на рынке FOREX, должен быть уведомлен о конфликте интересов.

#### 5. Регулирование рекламы.

Необходимо детальное регулирование рекламы услуг на рынке FOREX. При этом, под рекламой рынка FOREX должна подразумеваться реклама, использующая достаточно широкий круг понятий и терминов: “FOREX”, “контракты на разницу”, “разница на курсах валют”, “международный валютный рынок”, “заработок на валютных курсах”, “обучение игре на валютных курсах” и другие подобные термины и понятия на русском и иностранном языке.

Закон должен прямо исключать использование в рекламе:

утверждений, которые преувеличивают вероятность получения заработка и/или выигрыша или преуменьшают степень риска потери капитала;

приемов, создающих впечатление, что получение заработка и/или получения иного дохода доступно и гарантированно;

информации о гарантиях надежности возможных инвестиций и стабильности размеров возможных доходов;

образов людей и животных, а также любых предметов, вызывающих прямо или косвенно ассоциации с материальными ценностями, богатством и успехом;

описания историй заработка и/или ссылки на конкретные случаи заработка от операций на рынке FOREX;

утверждений о том, что торговля на FOREX имеет важное значение для достижения общественного признания, профессионального, спортивного или личного успеха либо способствует улучшению материального, физического или эмоционального состояния;

предложений осуществления доверительного управления на FOREX;

упоминание конкурсов и розыгрышей призов, поставленных в зависимость от полученного результата на FOREX.

Чрезвычайно важно исключить использование рекламы, в результате которой услуги, подлежащие в России лицензированию, будут оказываться зарубежными компаниями.

Должна быть запрещена рассылка электронных писем и текстовых сообщений, задача полиграфических, компьютерных аудио- и видеоматериалов и иных рекламных материалов неограниченному кругу лиц, содержащих рекламу FOREX. Важным является и ограничение вариантов размещения рекламы. Следует запретить размещение рекламы FOREX:

в теле- и радиопрограммах, за исключением профессиональных, специализированных на финансах, при кино- и видеообслуживании;

в информационно-телекоммуникационных сетях общего пользования, включая сеть Интернет, за исключением специализированных сайтов финансовой тематики и контекстной рекламы;

в печатных изданиях, аудио- и видеопродукции любой тематики, за исключением профессиональных, специализированных на финансах;

с использованием технических средств стабильного территориального размещения (рекламных конструкций), монтируемых и располагаемых на крышах, внешних стенах и иных конструктивных элементах зданий, строений, сооружений или вне таковых;

на всех видах транспортных средств общего пользования и на объектах транспортной инфраструктуры (вокзалах, аэропортах, станциях метрополитена и других подобных объектах), а также внутри этих транспортных средств и объектов транспортной инфраструктуры;

в детских, образовательных, медицинских, санаторно-курортных, оздоровительных, военных организациях, театрах, цирках, музеях, кинотеатрах, предприятиях общественного питания и торговли, домах и дворцах культуры, концертных и выставочных залах, библиотеках, лекториях, планетариях, физкультурно-оздоровительных, спортивных сооружениях, а также в жилых домах.

Реклама должна также содержать предупреждение о рисках.

#### 6. Уведомления клиента о существовании операций и рисков.

При заключении договора клиент должен быть ознакомлен и подписать уведомление о существовании операций на рынке FOREX и связанных с ними рисках. Уведомление о рисках и конфликте интересов должно быть также легкодоступно на сайте компании.

В качестве примера раскрытия рисков можно использовать уведомление о рисках, введенное в США правилами CFTC (Commodity Futures Trading Committee или Комиссия по Торговле Товарными Фьючерсами – представляет собой независимое правительственное агентство, которому предоставлено право регулировать рынки опционов и фьючерсов).<sup>1</sup> Данное уведомление начинается со слов о том, что контрагентом клиента во внебиржевой сделке является сам посредник, а также о том, что в связи с предоставлением кредитного «плеча» и в силу иных рисков клиент может быстро потерять все внесенные средства, а размер убытков может превысить размер внесенных средств. Затем уведомление о рисках состоит из следующих пяти пунктов:

а) Торговля не происходит на регулируемом рынке или бирже, дилер является второй стороной по сделке, в чем заключается прямой конфликт интересов. «Когда вы продаёте – дилер выступает как покупатель. Когда вы покупаете – дилер является продавцом. В результате, когда вы теряете деньги на операциях, ваш дилер на этих операциях получает прибыль в дополнение к каким-либо сборам, комиссиям или спредам, взимаемым этим дилером».

б) Электронная торговая платформа для осуществления розничных сделок форекс не является биржей. Это электронный канал для доступа к вашему дилеру.

в) Ваши средства, переданные дилеру, не имеют специальной защиты, установленной регулированием.

г) Поскольку сделки осуществляются не на бирже или организованном рынке, вы имеете возможность открывать и ликвидировать любые торговые позиции только с дилером в качестве контрагента, а ваш дилер может устанавливать любые цены.

д) Агенты форекс-дилеров могут иметь не раскрытые вам конфликты интересов.

Клиенты обязаны ознакомиться под роспись с указанным уведомлением о рисках при заключении договора.

#### 7. Требования соответствия.

Требование о соответствии оказываемых услуг интересам клиента справедливо как для операций на фондовом рынке, так и на рынке FOREX. При заключении договора компания, оказывающая услуги на рынке FOREX должна формировать «профиль клиента», содержащий информацию о клиенте, его финансовом положении, уровне образования и знаний о финансовом рынке, опыте инвестирования, а также инвестиционных целях. От профиля клиента должен зависеть уровень кредитного «плеча», предоставляемого ему компанией.

#### 8. Регулирование кредитных «плеч».

В настоящее время рядом FOREX-компаний, чьи услуги рекламируются в России, предлагается кредитное «плечо» вплоть до 1:500, что создает неприемлемые риски для их клиентов. Ранее было сказано, что предельный размер кредитного «плеча» должен устанавливаться индивидуально для каждого клиента с учетом его профиля. Между тем общий предельный размер «плеча» должен быть ограничен. Определение конкретных требований к

<sup>1</sup> CFTC: как Комиссия по Торговле Товарными Фьючерсами гарантирует надёжность брокера? URL: [http://www.masterforex-v.org/brokers/licenses\\_brokers/cftc.html](http://www.masterforex-v.org/brokers/licenses_brokers/cftc.html) (дата обращения: 11.05.2013).

максимальному размеру «плеча» представляет сложность и требует специального исследования, однако ниже приводятся факторы, которые при этом должны быть учтены.

В настоящее время размер предельного кредитного «плеча» на фондовом рынке для граждан составляет 1:1, а тех из них, кто относится к клиентам с повышенным уровнем риска – 1:3. Такое соотношение в целом соответствует подходу, принятому на развитых зарубежных финансовых рынках. Ограничение размера «плеча» направлено на то, чтобы с одной стороны, снизить риски для клиентов, и в первую очередь риски неквалифицированных клиентов, а с другой стороны – риски самой компании, оказывающей услуги на рынке FOREX, а в конечном итоге – системные риски на финансовом рынке.

Определение предельного размера «плеча» на рынке FOREX должно учитывать специфику валютного рынка и рисков, связанных с операциями на нем, по сравнению с фондовым рынком. Так, волатильность курса основных мировых валют, в целом ниже, чем волатильность рынка ценных бумаг. Например, волатильность курса доллара США относительно рубля в течение последних лет примерно в десять раз ниже волатильности фондового рынка Московской биржи. Вместе с тем разные валюты имеют разное поведение: например, волатильность курса индийской рупии относительно рубля за последние три года примерно в три раза выше, чем волатильность курса доллара относительно курса рубля за тот же период. Расчеты волатильности курсов валют относительно друг друга за период в несколько лет позволяют установить риски, присущие конкретной валютной паре, соотносить их с волатильностью фондового рынка и определить предельный размер кредитного «плеча» для договоров, имеющих в своей основе колебание курсов этих валют.

Если регулятором устанавливается методология расчета предельных величин «плеча», то вторым обстоятельством, принимаемым во внимание при определении размера «плеча» для конкретного клиента, является его профиль риска, который должен определить подходящий для него по уровню риска размер «плеча» с учетом максимальных величин.

Таким образом, общее ограничение размера «плеча» может быть выше, чем ограниченные размеры «плеча» на фондовом рынке, однако должно быть разграничено по видам валют и по видам инвесторов.

9. Правила формирования котировок, принимаемых к расчету обязательств по договору.

Правила формирования котировок являются ключевым элементом регулятивного режима деятельности FOREX-компаний. В отсутствие таких правил обязательства между поставщиком таких услуг и его клиентами носят юридически неопределенный характер и предполагают высокий риск манипулирования ими. Наиболее высокой определенностью и связью с реальной рыночной конъюнктурой обладает привязка к котировкам, устанавливаемым центральными банками, формирующимся на организованных торгах или в информационных системах, используемых банками для совершения внебиржевых операций (в том числе Reuters, Bloomberg) и т.д. Такую привязку следует не только допускать, но и приветствовать. Договор должен предусматривать порядок определения котировки, возможно максимальные отклонения от базовых рыночных котировок, исключающие или ограничивающие их изменение без учета рыночной конъюнктуры.

Возможность формирования собственных котировок на рынке FOREX также должна быть сохранена, если будет предусмотрена возможность сопоставления этих котировок с котировками разных компаний, оказывающих аналогичные услуги.

10. Создание системы контроля над котировками.

Решением проблемы, связанной с непрозрачностью механизма формирования котировок является создание системы контроля над котировками – все операции клиентов могли бы фиксироваться на общем сервере, при этом все котировки, по которым они совершаются должны быть общедоступны. Такая система повышает прозрачность формирования котировок, позволяет освободиться от привязки к иным рыночным индикаторам, создает возможность выявления злоупотребления путем «сдвига» котировок и сделок «задним числом»,

имитацию технических сбоев, и в результате сама по себе повышает уровень дисциплинированности участников рынка.

#### 11. Совершенствование налогообложения операций.

Целесообразно внесение изменений в Налоговый кодекс, предусматривающих возможность сальдирования прибыли и убытков по операциям с валютными парами и однородными инструментами, независимо от того, совершены ли они на биржевых торгах или на внебиржевом рынке с участием компаний, оказывающих услуги на рынке FOREX. Помимо этого, необходимо также рассмотреть вопрос о возложении на компании, оказывающие услуги на рынке FOREX, обязанностей налогового агента в отношении доходов физических лиц, полученных ими от соответствующих операций.

Таким образом, для беспрепятственного развития рынка FOREX на территории РФ, государству необходимо, руководствуясь зарубежным опытом, ввести правовое регулирование данного рынка. В результате, может снизиться вероятность нарушения интересов граждан на рынке и вырастет их доверие к рынку FOREX и к финансовому рынку в целом.

Вывод по главе: Данная глава была посвящена проблемам, перспективам и предложениям развития рынка FOREX в Российской Федерации.

В настоящее время основной проблемой развития рынка FOREX в России является отсутствие правового регулирования данного рынка на территории нашей страны. Интересы граждан-участников рынка FOREX юридически не защищены, чем, во многих случаях, пользуются недобросовестные брокерские компании. Такая ситуация тормозит развитие рынка FOREX на территории РФ, вызывает к нему недоверие со стороны граждан – потенциальных инвесторов.

Решением данной проблемы является введение государством правового регулирования рынка FOREX, опираясь на зарубежный опыт развитых стран. Необходимо законодательно закрепить максимальный размер кредитного «плеча», ввести правовое регулирование рекламы, создать систему контроля над котировками, ввести требования к собственному капиталу для компаний, осуществляющих деятельность на рынке FOREX и т.д. Со временем, введение данных мер поможет снизить вероятность нарушения интересов граждан на рынке, повысив их доверие к рынку FOREX и финансовому рынку в целом.

#### Литература

1. Агапеева Е. В. Правовое регулирование рынка ценных бумаг в России и США: учебное пособие. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, Закон и право, 2012. – 159с.
2. Приказ ФСФР РФ от 24.05.2011 N 11-23/пз-н. URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 10.05.2013).
3. Real GDP growth rate – volume: percentage change on previous year. URL: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=tec00115> (дата обращения: 28.04.2013).
4. ИТАР-ТАСС: безработица в странах Европы. URL: <http://www.itar-tass.com/g51/3852.html> (дата обращения: 29.04.2013).
5. CFTC: как Комиссия по Торговле Товарными Фьючерсами гарантирует надёжность брокера? URL: [http://www.masterforex-v.org/brokers/licenses\\_brokers/cftc.html](http://www.masterforex-v.org/brokers/licenses_brokers/cftc.html) (дата обращения: 11.05.2013).

## ФУНКЦИОНИРОВАНИЕ РЫНКА FOREX ПО ВАЛЮТНОЙ ПАРЕ ЕВРО/ДОЛЛАР США

*А.В. Андросова, Д. Гайдук, А.И. Исаева  
г. Белгород, Россия*

В настоящее время рынок FOREX является самым крупным сегментом финансового рынка в мире, как по числу участников, так и по количеству, и объёму проводимых сделок. Ежедневный оборот рынка FOREX составляет примерно \$4 трлн., и объём осуществляемых