



РАМГОПАЛ ВИВЕКАНАНД

ПОТРЕБНОСТЬ В СТАНДАРТИЗАЦИИ И ОПЕРАЦИОННОЙ СОВМЕСТИМОСТИ ПРИ ТРАНСФОРМАЦИИ РЫНКОВ КАПИТАЛА

АВТОР СТАТЬИ ВОЗГЛАВЛЯЕТ ПОДРАЗДЕЛЕНИЕ ПО КЛИРИНГОВЫМ И РАСЧЕТНЫМ ПРОДУКТАМ В ИНДИЙСКОЙ КОМПАНИИ TATA CONSULTANCY SERVICES, ЕМУ ПРИНАДЛЕЖИТ КЛЮЧЕВАЯ РОЛЬ В ПРОЦЕССЕ ПОСТРОЕНИЯ МНОГИХ РЫНКОВ КАПИТАЛА ПО ВСЕМУ МИРУ В ТЕЧЕНИЕ ПОСЛЕДНЕГО ДЕСЯТИЛЕТИЯ.

Рынки капитала по всему миру, особенно на развивающихся рынках, проходят радикальную трансформацию. В настоящее время на развивающиеся рынки, включая рынки стран БРИК, приходит больше денежных средств, чем когда либо в истории современного рынка капитала.

В связи с этим возникает несколько вопросов о качестве инфраструктуры рынков капитала в этих странах, особенно об их способности справляться с данным ростом и управлять трансформацией их экономик и рынков, не приводя к повышению рисков глобальной финансовой экосистемы. Закрытый характер большинства этих стран, как в части технологий, так и в части свободы передвижения капитала, повышает эти риски. Устойчивость инвестиций в эти страны, таким образом, зависит от зрелости и надежности инфраструктуры их рынков капитала, их соответствия глобальным стандартам и способности интегрироваться в остальной мир. В этом свете нам необходимо рассматривать важность стандартизации и операционной совместимости при трансформации рынков капитала.

Одной из главных дилемм при проведении модернизации рыночной инфраструктуры в стране является выбор между глобальными стандартами и локальными практиками. Естественно для глобального инвестиционного сообщества ожидать внедрения глобальных стандартов и способствовать ему (рис. 1). Это предоставит им знакомую, предсказуемую бизнес-среду с более низким уровнем рисков и готовую возможность подключения к развитым рынкам. Стандарты, объединенные

с системами, предлагающими операционную совместимость, также приводят к менее дорогостоящим проектам, так как могут быть легко внедрены продукты и сетевые решения, соответствующие глобальным стандартам.

Например, необходимым для рынка является внедрение информационных стандартов, таких как коды *ISIN*, стандартов сообщений, таких как *ISO 15022*, бизнес-стандартов, таких как поставка против платежа, и технологических стандартов, таких как протокол управления передачей (*TCP*)/*IP*. С другой стороны, лидеры, которые продвигают изменения в любой стране, должны устанавливать баланс между необходимостью соответствовать глобальным стандартам и последовательностью в следовании локальным практикам, что необходимо по различным геополитическим и регулятивным причинам. Быстрая, резкая перемена может привести к оттоку ликвидности из системы. Безоговорочно необходимо сделать разумный выбор между правильными подходящими глобальными стандартами и сбалансировать их с локальными практиками, необходимыми в среднесрочной перспективе. Важно сохранить процессы, возникшие в связи с локальными практиками и законодательством, и при этом отказаться от тех, которые были внедрены в связи с множественностью систем, дублированием информации и отсутствием операционной совместимости. Также важно сохранить то, что может быть очень хорошей локальной практикой, даже если это не является глобальным стандартом, но при этом эффективно работает и способствует повышению ликвидности.

Принятие в Южной Африке локализованной модели *BIS 2* является хорошим свежим примером прагматичного подхода к приспособлению глобальной модели для того, чтобы прийти к локальной модели расчетов, которая «работает», не ухудшая эффективность клиринга и расчетов. В объединении с эффективной системой хранения ценных бумаг, автоматизацией корпоративных действий и широким признанием на рынке стандарта *ISO 15022* это трансформировало рынок Южной Африки в один из наиболее эффективных в мире в плане проведения расчетов.

Операционная совместимость является ключевым элементом в достижении сквозной обработки данных (*STP*) без дублирования *IT*-инфраструктуры. Возрастающее признание сервис-ориентированной архитектуры (*Service Oriented Architecture, SOA*) должно существенно облегчить операционную совместимость между системами в любой части мира в будущем. Становится возможным для глобальных настоящих клиентов, локальных платежно-клиринговых домов и банков почти сразу же подсоединиться к системам, которые поддерживают глобальные стандарты сообщений, такие как *ISO 15022*. Это значительно снижает время и расходы, необходимые для интеграции, а кроме того, создает глобальным финансовым институтам комфортные условия, дает им возможность работать с моделью, которую они понимают, и обмениваться сообщениями через безопасную глобальную сеть.

Создание Международной финансовой биржи (*Dubai International Financial Exchange, DIFX*) в Дубае является ярчай-





шим примером, который подтверждает необходимость создания среды, в которой используются глобальные стандарты с готовой возможностью подключения к остальному миру, в регионе, в котором во всем остальном доминируют локальные практики. Несомненно, это концепт с прицелом на будущее.

Трансформация рынков капитала может быть упрощена за счет следующих шагов:

- создание рабочей группы, включая участников рыночной инфраструктуры, таких как биржи, депозитарии, клиринговые организации, и участников рынка, таких как брокеры, кастодианы и банки;
- принятие Модели рыночной трансформации (MPT), (Market Transformation Model, MTM) основанной на обсуждениях вышеобозначенной группы, которая создаст проект по дальнейшему направлению рынка (рис. 2).

Каждому рынку, начинающему проект по модернизации инфраструктуры рынка капитала, необходимо создать свою модель рыночной трансформации посредством обсуждения в рабочей группе, которая может трансформировать сформировавшееся видение в детали, необходимые для создания здоровой экосистемы. Эта модель должна включать системы и процессы бирж, клиринговых и расчетных организаций, расчетных систем, посредников и кастодианов, даже трансфер-агентов и эмитентов.

Первым шагом в создании MPT является идентификация глобальных стандартов с наилучшей практикой, существующей на локальном рынке. Некоторые глобальные стандарты и практики могут перенимать единообразно большинство стран, в частности дематериализацию, независимость от регулятивных и надзорных механизмов, поставку против платежа, включая окончательность перевода в течение дня, автоматизацию корпоративных действий, принятие стандарта ISO 15022 и проведение расчетов с денежными средствами центрального банка, с использованием системы валовых платежей в режиме реального времени.

Во же время, необходимо обратить дополнительное внимание на выбор модели клиринга, структуры регистрации акций, процедуры управления и даже сетей. Даже в случае со структурой рынка некоторые страны достигли успеха за счет разделения торгов, клиринга и депозитарных функций в независимых организациях, другие, такие как страны Ближнего Востока, достигли существенного снижения расходов, используя вертикальную интеграцию. Поэтому необходимо рассмотреть, обсудить и эффективно

Рисунок 1. ДИЛЕММА, СВЯЗАННАЯ С ВЫБОРОМ СТАНДАРТОВ



Рисунок 2. МОДЕЛЬ РЫНОЧНОЙ ТРАНСФОРМАЦИИ



но использовать наработки рабочей группы для выбора глобальных стандартов, применимых на каждом из рынков, и взять их за базу MPT.

Следующим шагом является выбор правильной системы. Здесь не существует простого решения, тем более в случае с централизованными клиринговой и расчетной системами, так как они являются стержнем, вокруг которого строят свои системы кастодианы, институты и посредники. Эти системы, операторы которых – в основном некоммерческие организации, являются центральным двигателем MPT. Важно выбрать системные решения и сети, работающие в локальной среде, с правильной ценой, уровнем ра-

ботоспособности и мощности. Необходимо достижение правильного баланса между экономической эффективностью и стабильностью системы.

Глобальная финансовая экосистема в настоящее время является сетью локальных финансовых систем, через которые циркулируют национальные сбережения. С ростом капитала, перетекающего на развивающиеся рынки, для них критичным становится полная интеграция в глобальные финансовые рынки за счет внедрения глобальных стандартов и использования систем, гарантирующих операционную совместимость, с использованием в качестве агента по изменению модель рыночной трансформации. ■