

УДК 339.5.053

DOI:10.24412/2782-4845-2023-6-6-14

НОВЫЕ ВАЛЮТНЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ НА МОСБИРЖЕ КАК РЕЗУЛЬТАТ САНКЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ В ОТНОШЕНИИ РОССИИ**М. Ю. Евсин**, Липецкий филиал ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве РФ», Липецк, Россия

Аннотация. В статье предметом исследования выступают новые валютные инструменты московской биржи, появившиеся под влиянием санкций и ограничений для российских инвесторов и компаний. 2022 год заставил каждого инвестора пересмотреть свой инвестиционный портфель из-за “токсичности” валют недружественных стран, ограничений в деятельности некоторых российских компаний за рубежом, возможность блокировки активов, а также разрыв связей между депозитариями. Целью статьи является анализ новых валютных инструментов, ставших ответом на санкции. В статье даётся оценка проблем, с которыми столкнулись инвесторы и приводятся контрмеры в виде таких валютных инструментов, как заменяющие облигации, валютные фьючерсы и облигации в юанях. Проводится анализ доходности и динамики размещения эмитентами новых валютных инструментов, их преимущества как для эмитентов, так и для инвесторов. На основе вышеупомянутых факторов делается вывод о том, что в будущем у российских инвесторов будут преобладать валюты дружественных стран, так как новые экономические связи станут гарантом стабильности, а доллары и евро останутся на рынке в качестве производных финансовых инструментов.

Ключевые слова: санкции, валютные инструменты, финансовый рынки, облигации, биржа.

Для цитирования: Евсин М.Ю. Новые валютные инструменты на Мосбирже как результат санкционной политики в отношении России // ЭФО. Экономика. Финансы. Общество. 2023. №2 (6). С. 6-14. DOI:10.24412/2782-4845-2023-6-6-14

NEW CURRENCY INSTRUMENTS ON THE MOSCOW EXCHANGE AS A RESULT OF THE SANCTIONS POLICY AGAINST RUSSIA**M.Yu. Evsin**, Lipetsk Branch of the Financial University under the Government of the Russian Federation, Lipetsk, Russia

Abstract. The subject of research is new currency instruments of the Moscow Exchange, which appeared under the influence of sanctions and restrictions for Russian investors and companies. 2022 forced each investor to revise its investment portfolio due to the "toxicity" of the currencies of unfriendly countries, restrictions on the activities of some Russian companies abroad, the possibility of blocking assets, as well as the severance of ties between depositories. The purpose of the article is to analyze new currency instruments that have become a response to sanctions. The article assesses the problems faced by investors and provides countermeasures in the form of currency instruments such as replacement bonds, currency futures, and yuan bonds. Analysis of profitability and dynamics of placement of new currency

instruments by issuers is carried out, their advantages for both issuers and investors. Based on the above factors, it is concluded that in the future the currencies of friendly countries will prevail among Russian investors, since new economic ties will become a guarantor of stability, and dollars and euros will remain on the market as derivative financial instruments.

Keywords: *sanctions, currency instruments, finance, bonds, exchange.*

Введение

Как и любые экономические ограничения, санкции предполагают введение различных форм торговых барьеров, ограничений на финансовые операции, движение людей и капитала [1]. Многие отечественные авторы также рассматривают влияние санкций по секторам экономики [2], [3], [4], финансовый рынок определяют как составную часть финансовой системы экономики [5].

По своей сути, финансовый рынок — это огромная экосистема, которая в зависимости от инструментов и участников делится на виды. В данной статье речь пойдёт о влиянии санкций именно на валютный рынок и его инструменты. Целью исследования является систематизация введённых ограничений по отношению к валютным инструментам. Научная новизна исследования заключается в оценке влияния санкций на возникновение новых валютных инструментов на российском рынке. Гипотеза исследования предполагает, что под влиянием санкций создаются новые валютные инструменты, выгодные российским инвесторам. Основной метод исследования: анализ данных московской биржи и других открытых источников информации.

Основная часть

В 2022 году санкции в России резко изменили ситуацию на Российском фондовом рынке. Самые сильные потрясения претерпели именно валютные инструменты (в основном это валютные соглашения и деривативы). Разорваны связи между депозитариями, определены лимиты на трансграничные переводы, произошла девальвация из-за «токсичных» валют. Все эти причины заставили российский финансовый рынок подстраиваться под новые реальности.

Первая проблема, которая потрясла финансовый рынок, — это разрыв взаимоотношений между центральным депозитарием России и зарубежными учетными системами (Euroclear и Clearstream). Некоторым инвесторам перестали приходить платежи по еврооблигациям. Как уже говорилось ранее, второй главной проблемой стала «токсичность» доллара и евро. Высокий риск введения санкций против Национального Клирингового центра приводит к повышенным комиссиям на операции с долларами и евро со стороны банков и брокеров, так как последние стараются сократить суммы залогов клиентов биржи в иностранной валюте.

Таким образом, упомянутые выше ограничения привели к тому, что с рынка плавно уходят валютные инструменты, связанные с долларом и евро (еврооблигации, депозитарные расписки иностранных компаний и др.). В этой связи в таблице 1 представлены новые валютные инструменты, ставшие новым решением в результате санкционного давления.

Таблица 1. Список валютных инструментов, введённых на Московскую биржу в 2022 и 2023 годах*

Валютные инструменты Мосбиржи	Дата введения
Фьючерсные контракты на акции глобальных биржевых фондов Tracker Fund of Hong Kong ETF	29.11.2022
Замещающие облигации (Газпром-27)	20.09.2022
Новый фьючерсный контракт на валютную пару “китайский юань-российский рубль”	21.04.2022
Фьючерсные контракты на валютные пары “казахский тенге-российский рубль” и “армянский драм-российский рубль”	11.05.2023
Новые валютные пары “южноафриканский рэнд-российский рубль” и “армянский драм-российский рубль”	27.05.2022
Новая валютная пара “узбекский сум-российский рубль”	12.09.2022

*составлено автором на основе данных [8]

Так как с марта 2022 года свободное перемещение активов между российскими и зарубежными депозитариями прекратилось, появились два непересекающихся между собой рынка, на которых одинаковые евробонды обращаются по разным ценам. На рисунке 1 показана схема движения платежей.

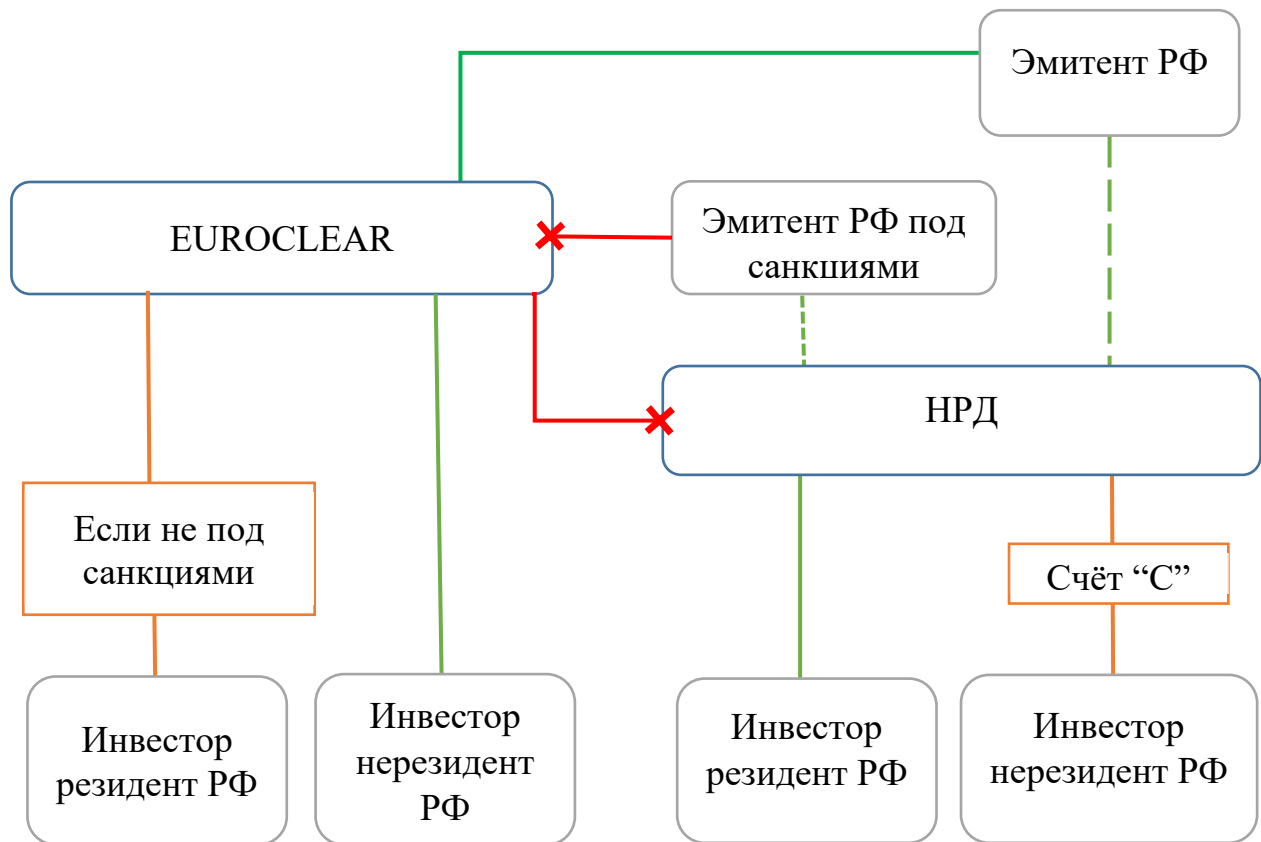


Рис.1. Схема движения платежей на финансовом рынке *

*составлено автором

Особенность еврооблигаций в том, что они прежде чем попасть владельцам, сначала уходят по купону и номиналу в Euroclear и уже потом распределяются через другие депозитарии. НРД в свою очередь выступает посредником. Так как платёжные агенты отказываются проводить транзакцию, эмитенты начали напрямую перечислять платежи через российскую платёжную инфраструктуру. В такой схеме платежи инвесторам, права которых учтены в Euroclear, перечисляются в рублях через НРД на счета типа «Д» и «С» [6].

Сложнее обстоит ситуация с несанкционированными компаниями. Связь с Euroclear не нарушена, однако права, учтённые в НРД, не возвращаются российским инвесторам. Чтобы решить данную проблему был введён механизм замещающих облигаций, позволяющий резидентам без препятствий торговать ценными бумагами через НРД.

Суть механизма в том, что замещающие облигации, выпущенные эмитентами, обладают одинаковыми параметрами с первоначальными еврооблигациями, а значит их можно обменять на бумаги из Euroclear и соответственно погасить. В итоге, первоначальный выпуск остаётся в Euroclear, а остальные обслуживаются в виде замещающих облигаций внутри страны.

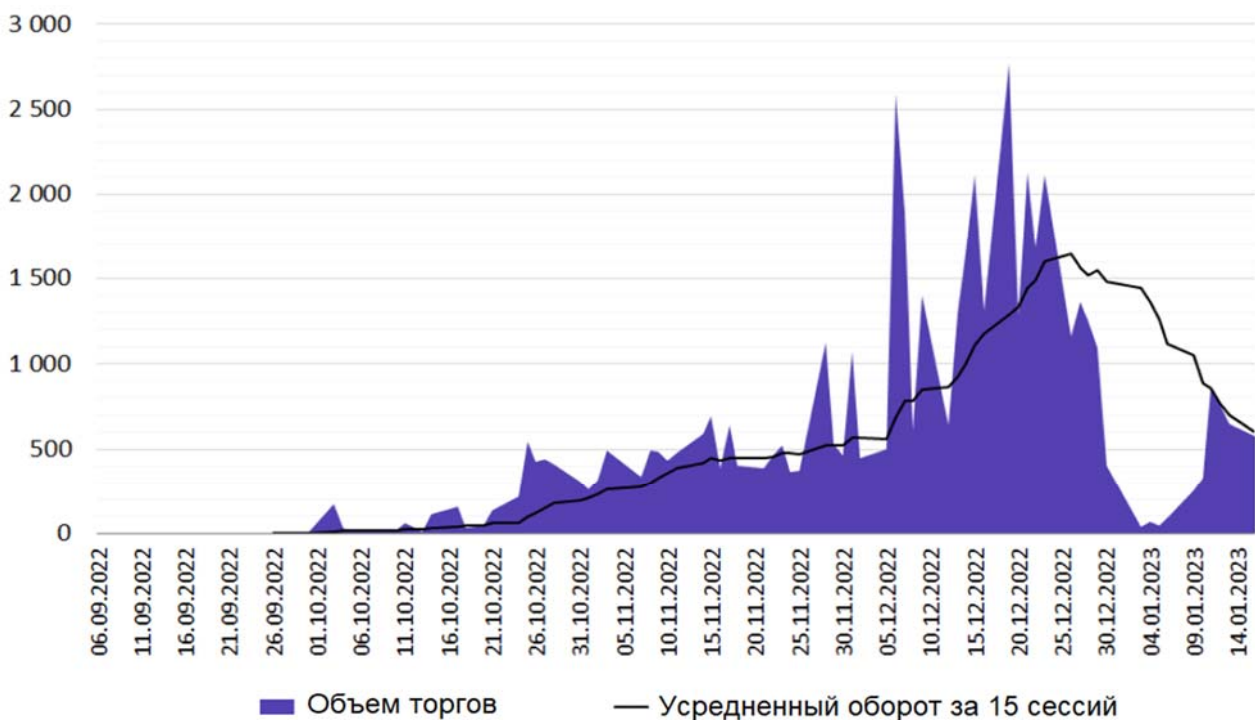


Рис 2. Оборот торгов замещающими облигациями, млн руб.*

**составлено автором на основе данных [7]*

Замещающие облигации делают инвестирование с привязкой к валюте более безопасным, так как дают возможность не только избежать расчётов в валютах недружественных стран, но и проводят платежи в рублях по курсу ЦБ РФ. К главным преимуществам замещающих облигаций у эмитентов можно отнести: исключение валютных рисков, высокий процент конверсии в

российских депозитариях, доступность для всех классов инвесторов, что повысит спрос и приток капитала. Для инвестора же это безопасность вложений, так как исключается возможность блокировки денежных выплат, привлекательная доходность и высокая надёжность. На рисунке 2 можно видеть динамику торгов по замещающим облигациям.

С ноября по декабрь 2022 года можно заметить рост оборота облигаций, однако последующие объёмы торгов постепенно снижаются, что можно списать на отсутствие полноценных рабочих дней и постепенное снижения интереса к новым инструментам. При этом новые выпуски по ним продолжают появляться.

На рисунке 3 представлены компании, занимающиеся выпуском облигаций.

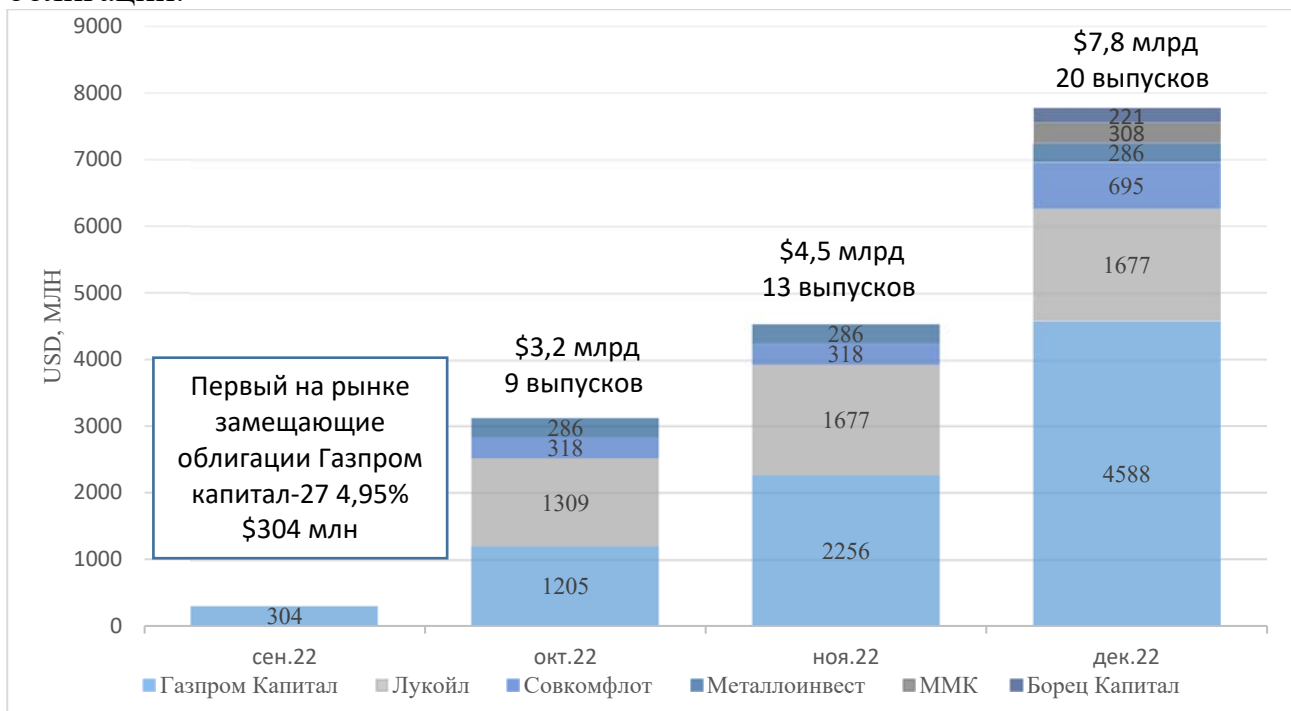


Рис. 3. Динамика объёма размещения заменяющих облигаций*

*составлено автором на основе данных [8]

Доходность долларовых замещающих облигаций варьируется от 6% до 9%, при этом в апреле средневзвешенная доходность в апреле увеличилась до 9,3% (табл. 2).

Таблица 2. Ликвидные выпуски замещающих облигаций со среднедневным оборотом в 2023 г.*

№	Выпуск	Доходность в % годовых
1	Борец Капитал 3О-2026 (USD)	9,3%
2	ПИК- Корпорация 001P-05 (USD)	8,2%
3	Газпром капитал 3О31-1-Д (USD)	6,9%
4	Газпром капитал 3О29-1-Д (USD)	6,6%
5	Газпром капитал 3О28-1-Е (EUR)	6,5%

*составлено автором на основе данных [8]

В таблице 3 представлены наиболее ликвидные выпуски замещающих облигаций в 2023 г.

Таблица 3. Ликвидные выпуски замещающих облигаций со среднедневным оборотом в 2023 г.*

№	Выпуск	Среднедневной оборот торгов, млн руб.	Медианный оборот торгов, млн руб.	Совокупный оборот в 2023, млн руб.
1	Газпром капитал ЗО27-2-Д	88,4	25	795,4
2	Газпром капитал ЗО29-1-Д	62	24,6	558,1
3	Газпром капитал ЗО24-2-Е	56,6	19,8	509,7
4	ЛУКОЙЛ, ЗО-23	30,2	13,2	276,7
5	Газпром капитал ЗО31-1-Д	20,9	11,6	188,4

*составлено автором на основе данных [8]

На рынке всё меньше инвесторов интересовали доллары и евро, а риск их приобретения рос, что привело к увеличению спроса на более безопасные валюты. На Московской бирже появляются новые пары валютных инструментов, такие как армянский драм, южноафриканский рэнд, узбекский сумм. Динамику объёма торгов по армянскому драму и узбекскому сумму можно увидеть на рисунке 4 и рисунке 5.

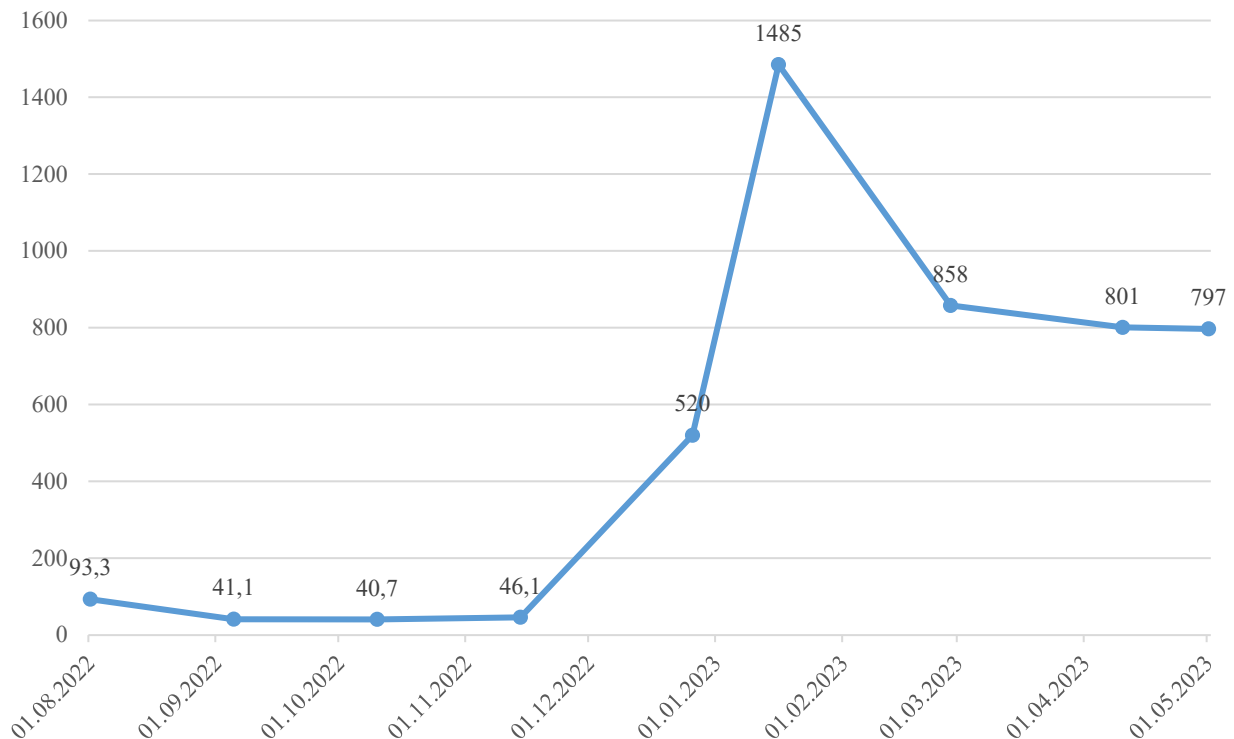


Рис. 4. Объём торгов AMD/RUB в млн. руб.*

*составлено автором на основе данных [8]

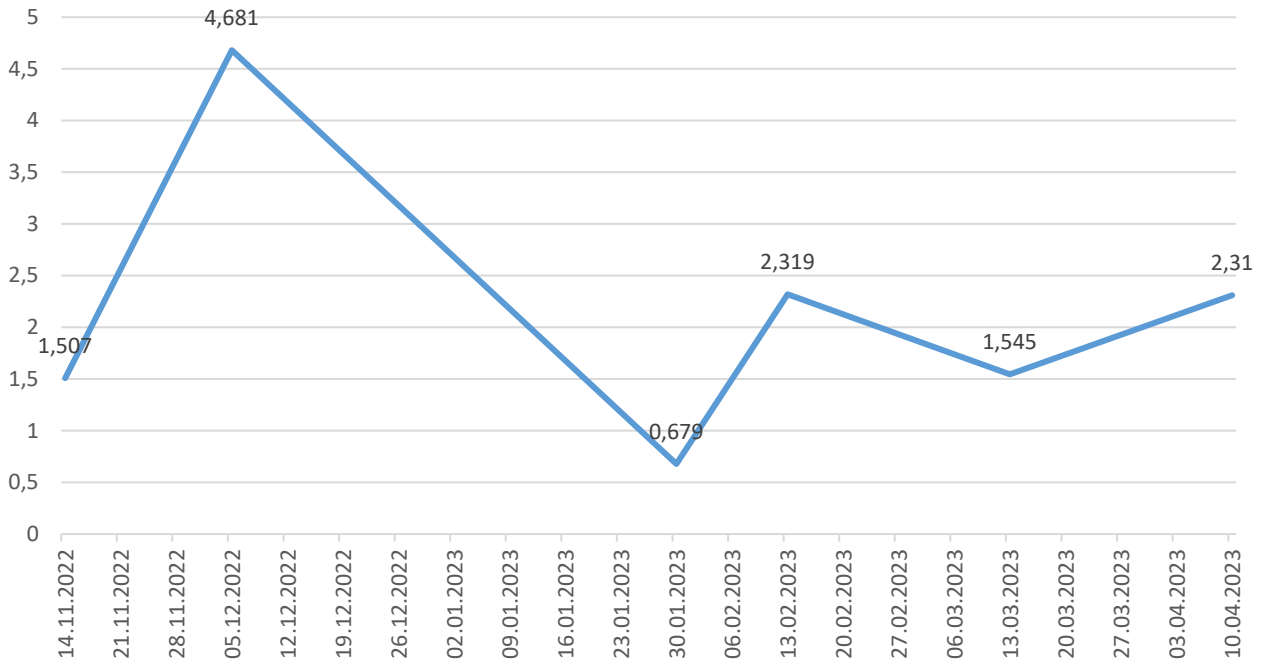


Рис. 5. Объём торгов UZS/RUB в млн. руб.*

**составлено автором на основе данных [8]*

Самым востребованным стал китайский юань, который заменил доллар российским инвесторам. Предпосылкой этому стала перспектива развития экономических отношений между Китаем и Россией, а также относительная устойчивость к доллару. При этом рынок не остановился только на валютных парах, были также выпущены и облигации в юанях. Сначала эмитентами стали компании имеющие торговые отношения с Китаем (Роснефть, РУСАЛ, “Полюс”). На данный момент 7 российских эмитентов выпускают облигации в юанях с доходностью от 3%-4,2% [8].

Заключение

Таким образом, проведенное исследование проблем на российском финансовом рынке показало, что под влиянием санкций валютные инструменты на российском финансовом рынке полностью изменились. Минимизируется объём “токсичных” валют в портфелях инвесторов и набирают обороты валюты дружественных стран, особенно китайский юань за счёт его устойчивости по отношению к доллару. Новый механизм замещающих облигаций также позволяет инвесторам не опасаться за свои активы. При этом полностью уходить от доллара и евро на российском рынке не планируют, они останутся в качестве производных финансовых инструментов, например, фьючерсов.

Список использованных источников:

1. Хоминич И. П., Саввина О. В. Гибридные войны и COVID-19 - новые факторы международных финансов // Финансы. Деньги. Инвестиции. - 2020. - №3 (75). - С. 3-8.

2. Айдиев Э. А. Санкции и их влияние на экономику России // Экономика и предпринимательство. 2022. №3 (140). С. 40-44.
3. Шевцова Е.С. Антироссийские санкции: причины и последствия // Научные Записки ОрелГИЭТ. 2022. №1 (41). С. 33-37.
4. Индустриев М. А., Туманян Ю. Р. Экономические санкции против России: выгоды и издержки // Вектор экономики. 2022. № 4 (70)
5. Евсин М. Ю. Оценка влияния санкций на финансовый рынок России // ЭФО: Экономика. Финансы. Общество. 2022. №2. С.14-21.
6. Новые активы на Московской бирже. Что необходимо знать инвесторам [Электронная версия] // [Режим доступа]: <https://journal.open-broker.ru/analitika/novye-aktivy-na-mosbirzhe/?ysclid=lh1stym49x229380669>
7. БКС Экспресс. Замещающие облигации в 2023. [Электронная версия] // [Режим доступа]: <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/zameshchaiushchie-obligatsii-v-2023-kakie-seichas-dokhodnosti-i-oboroty?ysclid=lhjheqpb3v970406836>
8. Пашкова Н. Особенности выпуска замещающих облигаций [Электронная версия] // [Режим доступа]: <https://bondguide.moex.com/articles/overview-bond-market/49>
9. БКС Экспресс. Подборка замещающих облигаций в валюте. Выбор БКС [Электронная версия] // [Режим доступа]: <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/podborka-zameshchaiushchikh-obligatsii-v-valiute-vybor-bks?ysclid=lh4jqtq76h1726871606>
10. РБК. Как заработать на юанях: разбор вариантов и их доходностей [Электронная версия] // [Режим доступа]: <https://quote.rbc.ru/news/article/642d658a9a7947d214313b8c?ysclid=lhbqdu9818470417183>
11. Дзагоева М.Р., Кайтмазов В.А., Икоев С.К. Влияние санкций на финансовый сектор Российской Федерации // Фундаментальные исследования. 2015. №2-26. С. 5860-5863
12. Евсин М. Ю. Михайлов А. М. Спесивцев В. А. Исследование динамики структуры экономики России в условиях «новой нормальности» и ее влияние на показатели финансового рынка // Наука и бизнес. Пути развития №2 (116). 2021. С. 119-123
13. Smart Lab. Замещающие облигации: котировки и доходности [Электронная версия] // [Режим доступа]: <https://smart-lab.ru/q/ZO-bonds/>
14. Шитов В. Н., Кулешова М. И. Валютные рынки и операции с иностранной валютой //Проблемы и перспективы экономических отношений предприятий авиационного кластера. – 2022. – С. 134-138.
15. Стадник В. А., Алифанова Е. Н. О структурных изменениях российского фондового рынка в условиях современных вызовов и угроз //Развитие российской экономики и ее финансовая безопасность в условиях современных вызовов и угроз. – 2022. – С. 12-16.
16. Дегтева Л. В., Литвиненко И. Л. Российский валютный рынок в новых условиях: тенденции развития //Государство, экономика, бизнес: стратегия будущего в условиях санкционного давления. – 2022. – С. 62-65.

17. Белов И. А. валютное регулирование центральным банком российской федерации в условиях санкционного давления //Москва. – 2022. – Т.1. – С. 21-25.

18. Кудинова М. Г., Овчарова А. М. Влияние санкций на работу фондового рынка России и пути их решения //Общество. Экономика. Культура: актуальные проблемы, практика решения. – 2022. – С. 31-36.

19. Лунева М. В. Фондовый рынок России в условиях санкций //Региональные проблемы преобразования экономики. – 2022. – №6. – С. 89-93.

20. Бородач Д. С. Финансовый рынок российской федерации в условиях санкций //Наука XXI века: вызовы, становление, развитие. – 2023. – С. 143-148.

Сведения об авторах / Information about the author:

Евсин Максим Юрьевич – доцент кафедры «Экономика и финансы» Липецкого филиала ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве РФ», к.э.н., доцент. E-mail: evsinmax2010@list.ru / *Evsin Maxim Yuryevich* - Associate Professor of the Department of Economics and Finance of the Lipetsk Branch of the Financial University under the Government of the Russian Federation, Candidate of Economics, Associate Professor. E-mail: evsinmax2010@list.ru
SPIN РИНЦ 2928-2844
ORCID 0000-0003-3855-4351

Дата поступления статьи: 29.05.2023
Принято решение о публикации: 16.06.2023

Автор прочитал и одобрил окончательный вариант рукописи.

Конфликт интересов: автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.