



**МОСКОВСКАЯ
БИРЖА**

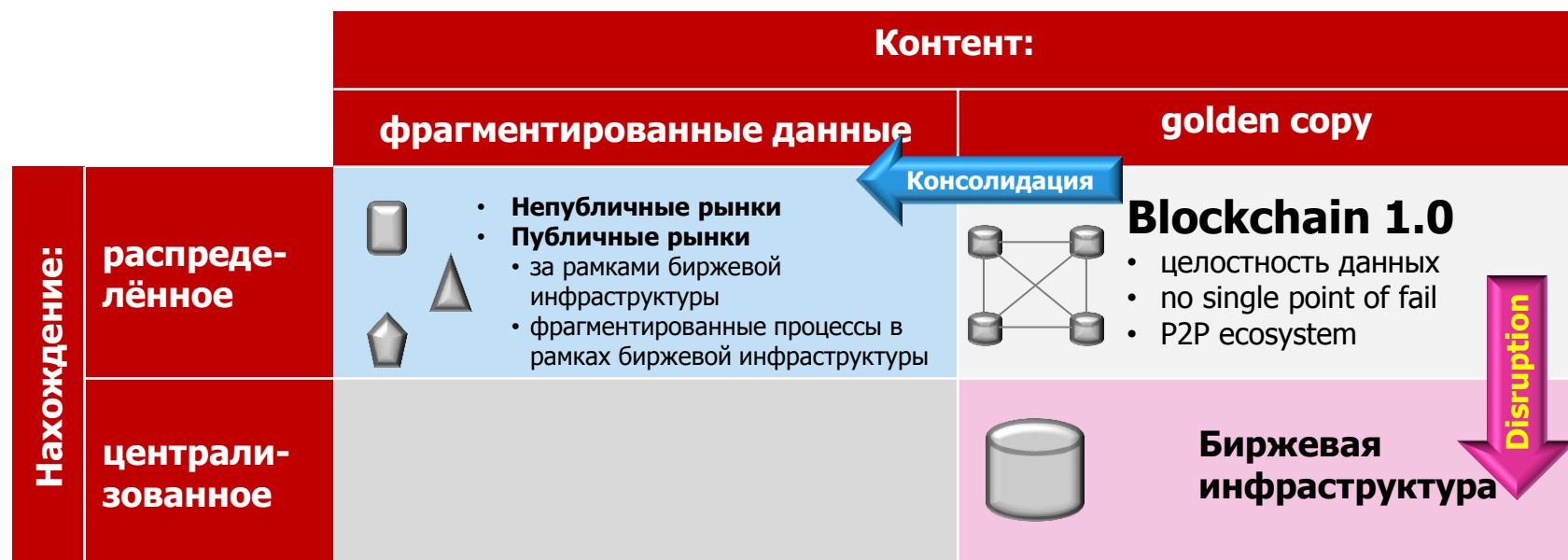
**Конференция «Блокчейн и криптоактивы для профессионалов
финансового рынка**
Москва, 15 ноября 2018 г.

От текущей действительности к будущему: как новые технологии изменяют мир в целом и финансовый рынок в частности

Сергей Майоров

Disclaimer

Содержащиеся в презентации отбор и анализ материала, формулировки, выводы и т.п. отражают личное мнение автора и не должны восприниматься как официальная позиция Московской биржи



Применимость для биржевой инфраструктуры

- **Торги:** применимость пока (?) считается сомнительной
- **Расчёты:** наиболее вероятная область применения
 - учёт и переводы
 - корпоративные действия (голосования и др.)
- **Клиринг**
 - консолидация/оптимизация в рамках CCP/CA (central authorities)
 - децентрализация

BLOCKCHAIN И БИРЖЕВЫЕ СЕРВИСЫ: ГИПОТЕЗЫ

Области применения			Проблемы в status quo	Ожидаемые эффекты
Публичные инструменты	Торговля	Заключение сделок на «медленных рынках» с менее стандартизированными инструментами	Сложности в нахождении контрагентов, согласовании условий сделок и их сверки	<ul style="list-style-type: none">Упрощение обработки заявок и сделокСокращение времени расчетов
	Расчеты	Трансграничные денежные расчеты	Дополнительные издержки и риски вследствие фрагментации данных и процессов (центральные банки – расчетные банки – первичные брокеры – брокеры - инвесторы)	<ul style="list-style-type: none">Интеграция процессовСнижение рисков и издержек
		Расчеты по сделкам с товарными инструментами	Необходимость учета неоднородности товара в поставочных партиях	Учет индивидуальных параметров поставочных партий
		Обработка корпоративных действий (конвертации, голосования и др.)	Дополнительные издержки и риски вследствие фрагментации данных и процессов (эмитент- депозитарий – кастодиан – брокер - инвестор)	<ul style="list-style-type: none">Интеграция процессовСнижение рисков и издержек
	Клиринг	Маржирование, сегрегация клиентских средств, управление обеспечением	Дополнительные издержки и риски вследствие фрагментации данных и процессов (клиринговая организация/центральный контрагент – участник клиринга – инвестор)	<ul style="list-style-type: none">Интеграция процессовРазвитие клиринга на клиентском уровнеСнижение стоимости обеспечения
	Market data	Распространение справочной и корпоративной информации	Риск искажения информации при прохождении от многочисленных источников до конечного пользователя	Сквозное распространение аутентичных данных
Контроль доступа к данным		Потеря доходов из-за несанкционированного распространения биржевой информации	Минимизация несанкционированного распространения биржевой информации	
Непубличные инструменты	Обращение непубличных ценных бумаг		<ul style="list-style-type: none">Мировая практика - неэффективные (в том числе ручные) процессы выпуска, заключения сделок, их учета и исполненияФрагментация ликвидности	<ul style="list-style-type: none">Оптимизация процессов (уменьшение ошибок при сверках, сокращение времени расчетов)Улучшение управления акционерным капиталомКонсолидация ликвидности
	Сделки со сложными деривативами		Трудности в согласовании условий сделки, ее сверки и репортировании	<ul style="list-style-type: none">Оптимизация процессов, в том числе репортированияСнижение рисков и издержек
Создание цифровых активов			Исполнение обязательств по инструменту отделено от самого инструмента (операционные риски, способные перерасти в кредитные и системные)	<ul style="list-style-type: none">Интеграция процессовСнижение рисков

КРИПТОВАЛЮТЫ В КАК «ЧАСТНЫЕ ДЕНЬГИ»

- Пять основных функций денег: мера стоимости, средство обращения, средство платежа, средство накопления, мировые деньги
- Традиционные (fiat) деньги – национальная/наднациональная валюта:
 - государственно-контролируемая эмиссия (непосредственно государством/центральным банком + кредитная эмиссия этой же валюты коммерческими банками в рамках параметров, задаваемых государством/центральным банком)
 - объект национальной денежно-кредитной политики
- Фридрих фон Хайек предложил (1976 г.) «денационализировать» деньги. Согласно его теории рынка, главная функция денег – передача правильных сигналов, и конкурентные частные деньги обладают здесь тем преимуществом, что, будучи гибко настраиваемым инструментом, свободны от произвола и несвоевременности, присущих, государственно-регулируемой валюте
- Три варианта оценки «мысленного эксперимента» Хайека:
 1. **«Хайек прав»** - и в том, частные деньги, в т.ч. КВ, несовместимы с «правительственной монополией на выпуск денег», и в том, что отмена такой монополии является благом (практический вывод – внедрить КВ в качестве полноценных денег со всеми последствиями, вплоть до исчезновения «процентной политики» центральных банков)
 2. **«Хайек прав наполовину»** - он прав в том, что частные деньги, в т.ч. КВ, несовместимы с «правительственной монополией на выпуск денег», но неправ в том, что отмена такой монополии – благо (практический вывод – запретить КВ как полноценные деньги, т.к. они противоречат «процентной политике» центральных банков и т.д.)
 3. **«Хайек неправ»** - в противоположность его концепции возможно неконфликтное сосуществование (1) КВ как полноценных (?) денег и (2) денег, эмитируемых в рамках «правительственной монополии»



Friedrich August von Hayek
1899-1992

СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ!

