

# ОСОБЕННОСТИ ВНЕДРЕНИЯ ИНСТИТУТА МАРКЕТ МЕЙКИНГА НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН

**Иброхимов Ёркинжон Тулкин угли,**  
АО “Республиканская валютная биржа Узбекистана”  
заместитель начальника отдела

**АННОТАЦИЯ:** В данной статье было проведено исследование по организации института маркет-мейкеров на финансовом рынке в Узбекистане, а также проанализированы обязанности маркет-мейкеров и меры по их поощрению.

**КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА:** маркет-мейкер, пассивная сделка, очередь заявок, спред.

## FEATURES OF THE INTRODUCTION OF THE INSTITUTION OF MARKET MAKING IN THE FINANCIAL MARKET OF THE REPUBLIC OF UZBEKISTAN

**Ibrokhimov Yorkinjon Tulkin ugli,**  
JSC Republican Currency Exchange of Uzbekistan  
Deputy Head of Department

**ABSTRACT:** In this article, a study was conducted on the organization of the institution of market makers in the financial market in Uzbekistan, and the responsibilities of market makers and measures to encourage them were analyzed.

**KEY WORDS:** market maker, passive trade, order queue, spread.

Основываясь на опыте передовых зарубежных стран в развитии рынков финансов и капитала, мы видим, что маркет-мейкеры обеспечивают постоянную ликвидность очередей заявок на биржах как благоприятную среду для высокого роста торгов любыми финансовыми инструментами и заключения сделок. Торговля новыми и существующими финансовыми инструментами через маркет-мейкеров развивается на биржах и создает базу для совершения другими участниками рынка различных финансовых операций.

Маркет-мейкинг - это важное направление на финансовых рынках, обеспечивающее ликвидность и стабильность для гарантированной работы рынков. Маркет-мейкер - это посредник, который облегчает покупку и продажу финансовых инструментов, таких как акции, облигации и деривативы, предоставляя непрерывные цены покупки и продажи и активно управляя своим инвентарем. Маркет-мейкеры играют важную роль в обеспечении эффективной торговли между покупателями и продавцами по справедливым ценам. Понимая роль и важность маркет-мейкинга, инвесторы и участники рынка могут принимать более обоснованные решения и вносить свой вклад в эффективную и стабильную работу финансовых рынков.

Маркет-мейкер – участник торгов, получающий вознаграждение от биржи в обмен на объявление котировок путем выставления заявок на рынке(ах), удержания их в течение определенного периода времени, поддержания спреда (разницы) между спросом и предложением, а также заключение определенного количества сделок.

Более высокая доля доходов маркет-мейкеров от курсовых разниц в результате арбитражных операций, чем доля поощрительных сумм, полученных от биржи, в общей доле доходов маркет-мейкеров за счет выполнения своих обязательств в отчетном периоде свидетельствует о том, что деятельность маркет-мейкеры организована эффективно.

Порядок получения статуса маркет-мейкера и его аннулирования определяется организатором торговли – биржей. В этом случае участник торгов, желающий стать маркет-мейкером, обращается на биржу через заявку и указывает в своей заявке, что готов выполнять обязательства по соответствующим программам маркет-мейкинга. Биржа рассматривает заявление участника торгов и принимает решение о присвоении ему статуса маркет-мейкера. Если маркет-мейкер не выполняет свои обязательства по программам маркет-мейкера в установленном порядке и это продолжается более двух месяцев подряд, то целесообразно вынести предупреждение о снятии маркет-мейкера со статусом маркет-мейкера.

Программа, отражающая основные обязательства маркет-мейкерской деятельности, состоит из следующих компонентов:

1. Срок выполнения маркет-мейкерских обязательств;
2. Минимальное количество заявок, которые должны быть включены в часть спроса и предложения очереди заявок;
3. Максимальный предел разницы (спред) между ценами заявок, выставленных на покупку и на продажу;
4. Время, в течение которого необходимо поддерживать разницу между минимальным количеством заявок и их ценой в течение торгового дня;
5. Минимальное количество торговых дней, в течение которых должны быть выполнены обязательства по маркет-мейкингу (месяц, квартал);
6. Минимальные объемы маркет-мейкерских сделок, совершаемых в течение торгового дня.

В случае выполнения вышеперечисленных обязательств маркет-мейкерами, им будут предоставлены биржей следующие поощрительные суммы:

1. Суммы комиссионного вознаграждения, уплачиваемые маркет-мейкером за пассивные сделки, заключенные маркет-мейкером (полностью или в размере 50-100 процентов);
2. Определенная часть (20-50%) комиссионного вознаграждения, выплачиваемая контрагентами по пассивным сделкам;
3. Фиксированного вознаграждения, выплачиваемая маркет-мейкерам, исполнившими обязательства маркет-мейкера в течение отчетного месяца.

Основной акцент в разработке программ маркет-мейкинга должен быть направлен на поощрение активного участия маркет-мейкеров на рынках через эту программу. Упомянутые выше поощрительные суммы также побуждают маркет-мейкеров быть активными в торговле акциями и заключать больше маркет-мейкерских сделок.

Пассивными сделками, заключаемыми маркет-мейкерами, являются сделки, заключаемые в ситуации, когда порядковый номер заявки маркет-мейкера меньше порядкового номера заявки контрагента, при этом заявка маркет-мейкера обеспечивает ликвидность на рынке. Если номер ордера маркет-мейкера больше, чем номер ордера контрагента, то такие сделки не считаются маркет-мейкерскими и не учитываются при назначении поощрительных сумм.

При разработке программ маркет-мейкинга и определении своих обязательств следует обратить особое внимание на следующее:

- при определении минимального количества заявок, которые должны быть включены в состав спроса и предложения на рынке и поддерживаться в течение определенного периода времени, программа маркет-мейкинга должна быть проанализирована с точки зрения объема ранее заключенных сделок по финансовому инструменту при введении изучить, какой объемный сегмент больше соответствует целевому спросу участников торгов;

- при установлении предела максимальной разницы между ценами заявок, выставленных на покупку и продажу определенного актива, разницы между сделками, заключенными на бирже и вне биржи, по торговому инструменту, по которому осуществляется маркет-мейкинг реализации программы, между ценами, сформировавшимися в части сделки, где заключено много сделок, и ценами выставленных после них заявок проанализировать различия, а также получить случаи убытков маркет-мейкеров из-за изменение цены в процессе исполнения обязательств;

- для обеспечения ликвидности на рынке в процессе торговли целесообразно установить маркет-мейкерское обязательство, в котором указано, что маркет-мейкерские заявок остаются в очереди заявок в течение определенной части торгового времени и должны составлять более 70% суточного торгового времени исходя из требований участников торгов;

- для создания облегчения маркет-мейкерам и удовлетворения спроса на рынке в период, когда в торговых процессах наблюдается резкое увеличение спроса или предложения, необходимо ввести достаточные объемы продаж и покупок. Данное условие в программе маркет-мейкинга приводит к освобождению маркетмейкера от выполнения других обязательств до конца торгового дня.

Рыночная ликвидность и объем торгов могут быть увеличены путем надлежащего осуществления биржами маркет-мейкерской деятельности. В этом случае при поощрении участников торгов за выполнение ими своих обязательств в качестве маркет-мейкеров биржи должны отслеживать, какая часть общей выручки, получаемой биржей, отдается маркет-мейкеру, а какая остается в бирже. По результатам расчета доход, остающийся на бирже в качестве дохода, не должен быть меньше поощрительных сумм, выплачиваемых маркет-мейкеру, в противном случае маркет-мейкерская деятельность может превратиться во вредную, а не полезную деятельность для биржи.

## СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Investopedia. Electronic Trading: The Role of a Market Maker Режим доступа: <http://www.investopedia.com/university/electronictrading/trading3.asp>
2. Wilmott P. Paul Wilmott on Quantitative Finance. 2nd ed. John Wiley & Sons, Ltd., 2006. V. 1–3. 1500 p.
3. Tbricks AB. Market making solution [Электронный ресурс]. Режим доступа <http://www.tbricks.com/solutions/market-making>, свободный. Яз. англ. (дата обращения 18.10.2013).

4. А.В. Торопов Стратегия маркет-мейкинга в системе высокочастотной алгоритмической торговли Scientific and Technical Journal of Information Technologies, Mechanics and Optics 2014, №1 (89)