DOI: 10.17117/na.2017.01.01.235

<http://ucom.ru/doc/na.2017.01.01.235.pdf>

Поступила (Received): 24.01.2017

Шевцов В.В., Маркова Ю.А., Устинов В.А. Современный рынок опционов в России

Shevtsov V.V., Markova Yu.A., Ustinov V.A.
The modern options market in Russia

В статье исследуются теоретические основы рынка опционов. Авторами исследуется сущность опционов, их виды. В целях исследования проводился анализ сделок с опционами на Московской бирже. Определены основные проблемы фондового рынка России

Ключевые слова: стоимость, капитал, структура, финансовое состояние, устойчивость, опцион

The article examines the theoretical foundations of the options market. The authors investigated the nature of options, their types. In order to investigation the analysis of options traded on the Moscow exchange. Identified key problems of the Russian stock market

Key words: cost, capital structure, financial position, stability, option

Шевцов Владимир Викторович

Доктор экономических наук, профессор
Кубанский государственный аграрный
университет

г. Краснодар, ул. Калинина, 13

Shevtsov Vladimir Viktorovich

Doctor of Economic Sciences, Professor
Kuban state agrarian university
Krasnodar, Kalinina st., 13

Маркова Юлия Александровна

Магистрант
Кубанский государственный аграрный
университет

г. Краснодар, ул. Калинина, 13

Markova Yuliya Alexandrovna

Master
Kuban state agrarian university
Krasnodar, Kalinina st., 13

Устинов Владислав Александрович

Магистрант
Кубанский государственный аграрный
университет

г. Краснодар, ул. Калинина, 13

Ustinov Vladislav Alexandrovich

Master
Kuban state agrarian university
Krasnodar, Kalinina st., 13

В настоящее время российская экономика находится в достаточно сложных условиях: экономический кризис, резкое снижение цен на нефть, снижение курса национальной валюты и санкции. Несмотря на это, Россия по эффективности фондового рынка, по оценкам специалистов, занимает достаточно прочные позиции. Такое противоречие и обуславливает актуальность данной темы. Аналитик JP Morgan Asset Management утверждает: «В некоторых смыслах, в России сейчас многое можно купить дешево, так что, если вы хотите когда-нибудь вложить деньги в Россию, возможно, сейчас самое время» [3].

Фондовый рынок – это совокупность экономических отношений между его участниками по поводу выпуска и обращения ценных бумаг. В настоящее время фондовый рынок России вполне сопоставим с развитыми мировыми рынками капиталов. В структуре фондового рынка России можно выделить следующих участников: инвестиционные фонды, брокерские фирмы, коммерческие банки, регистраторы и депозитарии, клиринговые организации и фондовые биржи. Среди участников российского фондового рынка можно выделить в качестве основных участников рынка юридические и физические лица (предприниматели).

В современных экономических условиях стоит подчеркнуть особенности российского фондового рынка. Во-первых, стремительное развитие и увеличение в России объемов продажи различных ценных бумаг. Во-вторых, наличие сегментов, характерных только для российского фондового рынка [1]. Инвестиции в ценные бумаги в настоящее время считаются одним из самых перспективных способов вложения денег. Рынок ценных бумаг является для инвесторов привлекательным, так как такие инвестиции можно осуществлять в краткосрочной, среднесрочной и долгосрочной перспективе.

В рамках нашего исследования рассмотрим российский рынок опционов. На начальном этапе более подробно исследуем сущность опциона. Так, опцион идентифицируют как право купить или продать определенную ценность (валюту, товар, ценные бумаги и др.) на особых условиях, включающих премию. При чем особо подчеркиваем, что это право, а не обязанность. Опционная сделка представляет собой вид биржевой сделки, по которой держатель опциона, как один из участников сделки, приобретает право продать или купить ценность по фиксированной в течении определенного периода времени цене. При этом держатель опциона уплачивает подписчику опциона денежную премию за обязательство обеспечения, при необходимости, реализации этого права. Особо следует подчеркнуть, что держатель опциона может исполнить контракт, продать его или не исполнять его.

В современной практике опционы классифицируют на два вида по технике осуществления:

- опцион с правом продажи или (опцион на продажу) (put option). Опцион на продажу дает его покупателю право, но не обязывает продать определенный актив по соответствующей цене в течение срока действия этого опциона в обмен на уплату премии;

- опцион с правом покупки (или опцион на покупку) (call option). Опцион на покупку дает его покупателю право, но не обязывает купить определенный актив по соответствующей цене в течение срока действия этого опциона в обмен на уплату премии.

Под ценой исполнения опциона понимается стоимость, по которой покупатель опциона с правом покупки имеет право купить фьючерсный контракт, а покупатель опциона с правом продажи – продать базисный актив [1, с. 255].

Размер премии при прочих равных условиях зависит от срока окончания действия опциона: чем он продолжительнее, тем премия больше. В этом случае продавец опциона подвержен большему риску, а для покупателя опциона

больший срок действия имеет большую страховую ценность, чем при малом сроке действия опциона.

Важным понятием является срок действия опциона, который строго фиксирован. На английских биржах опцион может быть совершен только в момент истечения срока его действия (европейский опцион). Американский опцион может быть реализован по усмотрению покупателя опциона в любой момент до окончания срока его действия.

Опционы делятся на биржевые и не биржевые. Биржевые опционы заключаются на те же биржевые активы, что и фьючерсные контракты (товары, валюту, процентные ставки, индексы). Кроме того, существуют биржевые опционы на фьючерсные контракты. Не биржевые опционы по механизму обращения аналогичны ликвидным форвардным контрактам [2].

Как и любая сделка купли-продажи, опцион предполагает наличие двух сторон: продавца и покупателя. Но их положение и действия во время осуществления операции с опционом отличаются от обычной сделки купли-продажи.

Так, покупатель опциона, уплатив продавцу оговоренную премию, не должен предпринимать никаких действий, пока не решит использовать опцион. Очевидно, что покупатель будет реализовывать свое право на опцион, только если ему это выгодно. Выгода для покупателя опциона на покупку будет в том случае, если текущие цены базисного актива выше цены исполнения опциона. А при покупке опциона на продажу это произойдет, если цена базисного актива будет ниже цены опциона. В случае реализации опцион становится обычным фьючерсным контрактом, а если покупатель отказывается от реализации, то его потери ограничиваются уплаченной продавцу премией.

Таким образом, у покупателей опционов убытки не превысят размера премии, прибыль же может быть неограниченной, т. е. покупатели опционов не подвергаются финансовому риску после того, как выплачена премия. Напротив, у продавцов опционов прибыль не может быть больше величины премии, а убытки возможны любые.

Опцион, дающий его покупателю прибыль при его реализации, называется опционом «при деньгах» или денежным. Если текущие цены базисного актива (актива, лежащего в основе контракта) совпадают с ценой исполнения, то такой опцион называется нулевым или паритетным.

Опцион, реализация которого не приносит прибыль, называется опционом «без денег». Это происходит, когда цена исполнения опциона на покупку выше цены базисного актива. Продавец опциона получает премию от покупателя и по первому требованию обязан продать при опционе на покупку или купить при опционе на продажу фьючерсный контракт по заранее согласованной цене.

Таким образом, прибыль покупателя опциона может быть неограниченной, а убытки ограничиваются размером премии. Для продавца же опциона прибыль ограничена размером премии, а убытки могут быть неограниченными.

Опционы на фьючерсы очень похожи на опционы на акции, за исключением того, что их владелец приобретает право продать или купить фьючерсный контракт, а не на сам базовый актив. Опционы на фьючерсы более

привлекательны для инвесторов, чем опционы на базовый актив, так как более дешево и удобно поставлять фьючерсные контракты на активы, чем сами активы. Опционы на фьючерсы появились в Чикагской торговой палате в октябре 1982 года, когда биржа начала торговлю опционами на фьючерсы на казначейские облигации США. Опционы на фьючерсы на 10-летние казначейские облигации появились в мае 1985 года, затем появились опционы на фьючерсы на индекс долгосрочных муниципальных облигаций, на фьючерсы на пяти- и двух-летние казначейские облигации США. Существуют также опционы на фьючерсы на биржевые индексы, валюту, облигации, товары и т.д.

Опционы на фьючерсы обладают специфическими характеристиками. В первую очередь, исполнение опциона приведет к открытию длинной фьючерсной позиции для покупателя опциона колл или продавца опциона пут, и короткой позиции для покупателя опциона пут и продавца опциона колл.

По данным московской фондовой биржи на рынке фьючерсов и опционов впервые в России создан **ликвидный рынок опционов на фьючерсные контракты**, базовым активом которых являются индекс РТС, отдельные акции российских эмитентов, доллар США, золото, серебро, нефть. Опционы на фьючерсные контракты предоставляют широкие возможности для страхования (хеджирования) рисков на спотовом и срочном рынках, а также позволяют осуществлять операции с высокой доходностью, низкими издержками и ограниченными рисками.

В качестве особенностей рынка опционов в России можно отметить, что они выступают удобным инструментом управления рисками, задействуют разноплановый состав участников рынка, позволяют использовать различные стратегии с использованием опционов и фьючерсов, издержки на проведение таких операций существенно ниже уровня рынка акций.

В 2016 году фондовый рынок России продемонстрировал активный прирост, вплотную приблизившись к своему историческому максимуму по индексу ММВБ. Существенное влияние на состояние российского фондового рынка традиционно оказывает ситуация на сырьевом рынке. По мере улучшения ситуации на рынке нефти впечатляющую динамику демонстрируют акции таких индексных компаний, как «Газпром», Сбербанк и «Лукойл». Высокими темпами растёт и капитализация компаний сектора недвижимости, интернет-медиа и торговых сетей.

На организованном срочном рынке группы «Московская биржа» количество фьючерсных контрактов, базовым активом которых являются фондовые инструменты, в отличие от предыдущих периодов, выросло (рис. 1).

В июне 2016 г. на этом рынке обращался 41 фьючерсный контракт (против 39 годом ранее), а количество опционных контрактов увеличилось более чем в два раза (24 опционных контракта против 10 годом ранее). По итогам первого полугодия 2016 г. он вырос на 66,4 процента против аналогичного периода предыдущего года и составил 17 664 млрд руб. Доля фьючерсов в этом обороте традиционно является преобладающей, но имеет тенденцию к определенному сокращению: во втором квартале 2016 г. доля фьючерсов снизилась до 90,8 процентов, тогда как годом ранее она составляла 91,7.

Рис. 1. Динамика показателей рынка опционов в России

Преобладающим базовым активом в обороте остаются фондовые индексы (для фьючерсов – 87,3 процента объема торгов, для опционов – 97,3). На рисунке 2 представлен график, характеризующий соотношение объемов торгов срочными контрактами, базовым активом которых являются акции и фондовые индексы на акции в денежном выражении, и объемов торгов акциями (без учета сделок РЕПО) на срочном и фондовом рынках группы «Московская биржа».

Рис. 2. Опционы по количеству активных клиентов

Общий объем открытых позиций на биржевом срочном рынке на конец июня 2016 г. составил 188,9 млрд руб. (в соотношении 60 на 40 в пользу опционов). Мы наблюдаем рост открытых позиций четвертый квартал подряд, в сравнении со вторым кварталом 2015 года увеличение объема открытых позиций достигло 160 процентов. Преобладающим базовым активом в открытых позициях также являются фондовые индексы (69,6 процентов для фьючерсов, 95,9 для опционов).

Таким образом, российский фондовый рынок в настоящее время находится в числе трех самых динамично развивающихся мировых торговых площадок. Среди характерных для российского фондового рынка проблем следует выделить следующие:

- недостаточный уровень развития некоторых частей рынка;
- высокий уровень изменчивости цен;
- наличие высоких рисков;

- объединение наибольшей доли собственности в контрольных пакетах акций;
- несовершенство законодательного регулирования фондового рынка;
- отсутствие заинтересованности населения в функционировании данного рынка;
- отставание нормативно-правового регулирования российского фондового рынка от правовой системы регулирования развитых стран [3, с. 233];
- российский финансовый рынок характеризуется в настоящее время недостатком ликвидности по качественным активам [1, с.113].

Перспективы российского фондового рынка необходимо определять в связи с его стремительным развитием. Перспективы отечественного фондового рынка будут в решающей степени зависеть от того, сможет ли Россия воспользоваться новым периодом мирового экономического роста и использовать возможности глобализации в своих интересах [5, 6]. Для совершенствования российского финансового рынка необходимо предпринять следующие действия:

- совершенствовать на постоянной основе законодательное регулирование фондового рынка;
- обеспечить ему наиболее эффективные способы защиты от недобросовестной конкуренции;
- более активно привлекать на фондовый рынок частных инвесторов;
- совершенствовать механизмы защиты частных инвесторов;
- упрощать различные процедуры, связанные с функционированием фондового рынка;
- развивать рынок срочных ценных бумаг.

Список используемых источников:

1. Галанов В. А. Михайленко М. Н. Рынок ценных бумаг В. А. Галанов. М.: Издательство Юрайт, 2016. 324 с.
2. Михайленко М. Н. Рынок ценных бумаг. М.: Издательство Юрайт, 2016. 379 с.
3. Трубачева Е. А., Милконова Ю. И. Анализ современного финансового рынка России: проблемы и пути их решения // Экономика и предпринимательство. № 6(35). Москва, 2013. С. 232-236.
4. Шевцов В. В., Трубачева Е. А. Состояние и тенденции финансового рынка России // Экономика и управление: анализ тенденций и перспектив развития. 2015. № 22. С. 112-117.
5. Шевцов В. В. Микроэкономическая устойчивость сельхозпредприятий // Аграрная наука, 2005, № 7.
6. Шевцов В. В. Микроэкономическая устойчивость и стратегическое предпринимательство: Монография. Краснодар: ГУП КК "Печатный двор Кубани", 2003. 350 с.