Пьянов А.Ю.

Внебиржевые инструменты хеджирования рисков*Казанский (Приволжский) федеральный университет
(Россия, Казань)*

doi: 10.18411/lj-06-2020-144

ids: lj-06-2020-144

Аннотация

В статье рассматриваются основные направления деятельности и раскрываются основные проблемы внебиржевого рынка производных финансовых инструментов. Также проводится сравнение с аналогичным мировым рынком.

Ключевые слова: внебиржевой рынок производных финансовых инструментов, форварды, свопы, опционы

Abstract

The article deals with the main directions and reveals the main problems of the over-the-counter derivatives market. A comparison is also made with a similar global market.

Keywords: OTC derivatives market, forwards, swaps, options

Российский внебиржевой рынок в плане раскрытия информации достаточно ограничен, поэтому провести полный комплексный анализ внебиржевых инструментов хеджирования рисков достаточно затруднительно. Однако, можно сделать некоторые выводы по имеющейся информации, раскрытой Банком России и BIS, а также сравнить состояние мирового и российского рынка ПФИ.

Так, на 2019 год внебиржевой валютный рынок ПФИ в России составил 164 млрд. долларов США, процентный – 154 млрд. долларов США. Однако, еще в недалеком прошлом валютные контракты на внебиржевом рынке существенно преобладали над процентами

Что касается мировой практики, то на 2019 год внебиржевой валютный рынок ПФИ насчитывал 92 трлн. долларов США, тогда как процентный – 448 трлн. долларов США, фондовый всего 10 трлн. долларов.

Таким образом, можно сделать вывод, что в мире процентные ПФИ значительно преобладают над другими видами инструментов, тогда как в России ситуация обратная (валютные ПФИ торгуются на уровне с процентными).

Значительное превышение размера рынка процентных ПФИ над валютным по номинальным суммам преимущественно обусловлено тем, что номинальные суммы процентных ПФИ не являются объектом сделки, а используются только в целях расчета процентных выплат.

Анализируя динамику российского внебиржевого рынка валютных и процентных ПФИ за последние 5 лет (2016-2020гг.), которая представлена в таблице 1, можно заметить существенный рост рынка внебиржевых ПФИ в целом. Номинальная сумма всех заключенных контрактов на российском валютном внебиржевом рынке ПФИ увеличилась в 2,5 раза (с 76 млрд. долл. США до 197 млрд. долл. США), на процентном их количество выросло в 1,5 раза (с 115 млрд. долл. США до 180 млрд. долл. США).

Таблица 1

*Характеристика российского внебиржевого рынка ПФИ
(в млн. долл. США)*

	01.07.2016	01.07.2017	01.07.2018	01.07.2019	01.04.2020
1. Форвардные контракты и валютные свопы	67484	99595	103461	127516	157174
2. Опционы	8956	8699	15177	36422	39566
Всего валютных контрактов	76440	108294	118638	163938	196740

1. Соглашения о будущей процентной ставке			1181	5 300	3 782
2. Валютно-процентные свопы	49293	34299	38888	46315	56201
3. Процентные свопы	65227	67784	80824	102465	119943
Всего процентных контрактов	114520	102082	120893	154080	179926

Несмотря на то, что темпы роста российского валютного внебиржевого рынка в анализируемом периоде увеличились в 2,5 раза, доля нашего рынка в общемировом составляет лишь 0,2%, в то время как российский ВВП в общемировом составил 3%, доля России в мировом внешнеторговом обороте - 2,4%, что является следствием невысокого уровня развития инфраструктуры и низкой ликвидности рынка.

Доля российского внебиржевого процентного рынка ПФИ в аналогичном мировом составляет всего 0,004%, хотя доля валютного внебиржевого российского рынка ПФИ в мировом гораздо больше (0,2%). Такая низкая емкость процентного рынка по сравнению с валютным рынком в России преимущественно связана с заимствованиями в иностранной валюте в связи с высокими рыночными ставками и наличием регуляторных требований для банков в части управления валютными рисками.

Мировой внебиржевой рынок процентных и валютных ПФИ представлен в таблице 2. Так, темп роста валютного рынка в анализируемом периоде составил 117%, что значительно меньше, чем на российском рынке (250%). Темп роста процентного риска составил 116%, что также меньше аналогично показателя на российском рынке (150%).

Таблица 2

*Характеристика мирового внебиржевого рынка ПФИ
(в млрд. долл. США)*

	01.07.2016	01.07.2017	01.07.2018	01.07.2019	01.01.2020
Outright forwards and forex swaps	44226	50847	53908	59359	54647
Currency swaps	22971	25535	24856	26443	26288
Options	11533	10679	11836	12716	11205
All Foreign exchange contracts	78730	87061	90600	98518	92140
FRAs	63183	68334	67636	88984	67431
Swaps	289103	318870	326681	389337	341292
Options	32823	39112	42159	45298	39916
All Interest rate contracts	385109	426316	436476	523619	448639

Данная динамика говорит об общей стабильности процентного и валютного мирового рынка внебиржевых ПФИ и об их пропорциональном стабильном росте. Когда на российском рынке во всю идет процесс становления внебиржевого рынка.

В целом, структура российского рынка внебиржевых валютных ПФИ полностью соответствует структуре мирового рынка. Так, наиболее востребованными являются валютные форварды и валютные свопы. В России их доля на 1.04.2020 года составила примерно 80%, остальные 20% заняли валютные опционы. Также можно заметить существенный рост валютных опционов (в анализируемом периоде они выросли в 4,5 раза), возможной причиной мог послужить повышенный спрос на данный инструмент ввиду волатильности рынка валют.

Что касается внебиржевого российского рынка процентных ПФИ, то Банк России стал предоставлять данную информацию, составленную по методологии Банка международных расчетов (BIS), только с 2013 года. Где единственным инструментом были процентные свопы, которые и составляли весь российский рынок внебиржевых процентных ПФИ. Однако, на сегодняшний день, помимо процентных свопов, Банк России предоставляет информацию, и относит её к процентным внебиржевым ПФИ, по соглашению о будущей процентной ставке (FRA) и валютно-процентным свопам.

В целом, динамика инструментов российского внебиржевого процентного рынка ПФИ в анализируемом периоде практически не изменяется (доля процентных свопов и валютно-процентных свопов приблизительно равна 67% и 32% соответственно). Однако, с 2018 года Банк России начал учитывать FRA, чья доля хоть и не велика, но отражается в общей структуре.

Структура мирового рынка процентных ПФИ, в целом похожа на российскую. Так, согласно данным таблицы 2, на 1.01.2020г. доля процентных свопов составляла 76% (341 триллион долл. США), процентных опционов – 9% (примерно 40 триллионов долл. США) и FRA – 15% (67 триллионов долл. США).

Далее рассмотрим российский и мировой внебиржевые рынки ПФИ в разрезе сроков (информация представлена в таблице 3).

Таблица 3

Сравнение внебиржевых российского и мирового рынка ПФИ по срокам

	до 1 г	от 1 до 5 лет	свыше 5 лет	Всего	Доля (до 1 г.)	Доля (от 1 до 5 лет)	Доля (свыше 5 лет)
Российский рынок внебиржевых ПФИ (млн. долл. США)							
1. Всего валютные ПФИ	134287	43164	2333	179783	75%	24%	1%
1.1 Форварды и свопы	121559	22970	1446	145975	83%	16%	1%
1.2 Опционы	12727	20194	887	33808	38%	60%	3%
2. Всего процентные ПФИ	33711	141054	70025	244791	14%	58%	29%
2.1 Соглашение о будущей процентной ставке (FRA)	5270	144	109	5522	95%	3%	2%
2.2 Валютно-процентные свопы	3283	38701	14695	56678	6%	68%	26%
2.3 Процентные свопы	25159	102210	55222	182590	14%	56%	30%
Мировой рынок внебиржевых ПФИ (млрд. долл. США)							
1. Всего валютные ПФИ	71820	14355	5964	92139	78%	16%	6%
2. Всего процентные ПФИ	197696	153497	97447	448640	44%	34%	22%

Источник: составлено автором на основе статистических данных [31]

По срокам сделок с валютными деривативами можно заметить одинаковую тенденцию как на российском, так и на мировом рынке: с ростом сроков контрактов интерес участников рынка к ним снижается. Однако, на процентном рынке ситуация немного иная. На мировом рынке с ростом сроков интерес участников рынка снижается намного медленнее. На российском рынке доля процентных ПФИ со сроком от 1 до 5 лет (58%) и свыше 5 лет (29%) больше, чем со сроком до 1 года (14%). Данное различие объясняется тем, что процентные инструменты зачастую заключаются на более длительные сроки, так как используются преимущественно для хеджирования процентного риска по портфелям облигаций или средне- и долгосрочным кредитам. Так, на российском внебиржевом рынке самыми популярными процентными

инструментами являются: валютно-процентные и процентные свопы со сроком от 1 до 5 лет, чья доля равняется 68% и 56% соответственно.

Сравнивая валютные внебиржевые ПФИ, стоит сказать, что опционы, в отличие от форвардов и свопов, заключаются на более длительный период времени. Например, доля опционов со сроком свыше 1 года составляет – 60%, а доля форвардов и свопов – 16%.

Таким образом, российский внебиржевой рынок позволяет его участникам хеджировать свои валютные и процентные риски. Однако, в сравнение с мировым рынком, видны недостатки российского внебиржевого рынка, такие как недостаточный спектр инструментов и слабый рынок процентных инструментов.

1. Электронная база данных Банка России. Статистика по валютному рынку Банка России [Электронный ресурс] // Официальный сайт Банка России. – Режим доступа: <http://cbr.ru/statistics/?PrId=finr> (дата обращения: 30.05.2020)
2. Quarterly Review: December 1998 – April 2020 (Tables 19, 20A, 20B, 20C, 21A, 21B, 21C) [Электронный ресурс] // BIS. – Режим доступа: http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1312.htm (дата обращения: 30.05.2020)

Пьянов А.Ю.

Организация биржевого рынка производных финансовых инструментов

*Казанский (Приволжский) федеральный университет
(Россия, Казань)*

doi: 10.18411/lj-06-2020-145

idsp: ljjournal-06-2020-145

Аннотация

В статье рассматриваются основные направления деятельности и раскрываются основные проблемы биржевого рынка производных финансовых инструментов. Также проводится сравнение с аналогичным мировым рынком.

Ключевые слова: биржевой рынок производных финансовых инструментов, Московская Биржа, фьючерсы, опционы

Abstract

The article deals with the main directions and reveals the main problems of the derivatives market. A comparison is also made with a similar global market.

Keywords: derivatives market, Moscow Exchange, futures, options

На сегодняшний день в России торговля биржевыми производными финансовыми инструментами осуществляется на срочном рынке Московской биржи. На нем обращаются ПФИ, базовыми активами которых являются различные товары (нефть, драг. металлы, агропродукция и т.д.), фондовые индексы, акции российских и иностранных эмитентов, облигации федерального займа, иностранная валюта, и процентные ставки.

Статистическая информация российского биржевого рынка ПФИ доступна только с 2009 года. За период с 2009 по 2020 годы, объемы торгов на биржевом рынке ПФИ в России существенно выросли с 15 трлн. рублей по 82 трлн. руб., а количество заключаемых контрактов увеличилось с 493 млн. в 2009г. по 1455 млн. на 2020г.

Согласно данным Банка Международных расчетов (BIS), объем мирового биржевого рынка ПФИ на конец 2019 года составил – 96540 млрд. долл. США, в России данный показатель на конец того же года составил – 639 млрд. рублей, что в переводе на долл. США по официальному курсу Банка России на тот период (67,78),