

УДК 336.763

## **АНАЛИЗ ДИНАМИКИ РОССИЙСКОГО РЫНКА ДЕРИВАТИВОВ**

© **Казаков В. И., 2018**

Иркутский государственный университет, г. Иркутск

Данная статья посвящена анализу динамики российского рынка деривативов. В статье рассмотрена ситуация на глобальном рынке деривативов. Далее проводится анализ объема оборотов по видам деривативов, торгуемых на российском рынке. Статья также содержит анализ валютных деривативов, выявляется наиболее популярная валютная пара. Далее в статье

рассматривается разбивка деривативов, торгуемых на российском рынке по способу их исполнения и по продолжительности. В заключение делаются выводы о текущем состоянии российского рынка деривативов и о тенденциях, которые присутствуют на нем.

*Ключевые слова:* российский рынок деривативов, деривативы, биржа, производные финансовые инструменты.

**В** текущей экономической ситуации, когда курс российского рубля подвержен колебаниям, для многих компаний и частных инвесторов становится актуально хеджирование их экономических рисков. Одним из способов хеджирования является использование деривативов. В данной статье будет проведен анализ динамики российского рынка деривативов.

На данный момент в России не публикуется консолидированных данных о состоянии и изменении российского рынка деривативов. Статистические отчеты по отдельным видам производных финансовых инструментов

публикуются Банком России. Например, по валютным и процентным контрактам. Данные по биржевым деривативам на акции, валюту, товары и фондовые индексы можно найти на сайтах Бирж. Что касается внебиржевых деривативов, то статистика по ним не публикуется.

Для начала проанализируем глобальные данные по операциям с деривативами, в разрезе основных базовых активов. В таблице 1 представлены данные Банка международных расчетов о мировом совокупном объеме не истекших сделок с деривативами за три года.

Таблица 1. Сравнение совокупного мирового объема не истекших сделок с деривативами в первом полугодии за три года [1]

Название базового актива	Внебиржевые OTC-инструменты (доли в %)		
	2015	2016	2017
Валютные деривативы	13,5	13,6	14,2
Процентные деривативы	78,6	76,9	76,7
Деривативы на акции	1,4	1,2	1,3
Товарные деривативы	0,3	0,3	0,3
Кредитные деривативы	2,6	2,2	1,8
Деривативы не распределенные по базовым активам	3,6	5,9	5,8

По данным, представленным в таблице, можно сделать вывод о том, что на протяжении последних трех лет основная масса средств сосредоточена в процентных деривативах, которые имеют достаточно длинные сроки до погашения. Объем валютных деривативов заметно скромнее, однако в отличие от процентных деривативов, валютные деривативы показывают рост объема. В тоже время можно заметить, что объем товарных деривативов и деривативов на акции в последние три года

остается примерно на одном уровне, доля деривативов не распределенных по базовым активам в первом полугодии 2016 года возросла и также держится примерно на одном уровне. В то время как доля кредитных деривативов за последние три года снижается.

Рассмотрим статистику оборотов российского рынка деривативов, она представлена в таблице 2 в виде показателей AVD — среднедневной объем.

Таблица 2. Статистика среднедневных объемов деривативов по видам базовых активов в млрд. долл. США [2]

Наименование	2015 г.	2016 г.
Все инструменты	4,8	9,3
Валютные ПФИ в т.ч. биржевые валютные фьючерсы	3,6	4,5
Валютные ПФИ, исключая биржевые валютные фьючерсы	3	2,5
Процентные ПФИ	0,3	0,1
ПФИ на акции	0,4	1
Товарные ПФИ	0,4	3,6
ПФИ на облигации	0,003	0,004
Кредитные ПФИ	0,016	0,005

В России традиционно наибольшей популярностью пользуются валютные деривативы. Из таблицы 2 видно, что их доля составляет почти 50 %. На втором месте по популярности находятся

товарные деривативы — 38 %, далее следуют деривативы на акции — 11 %, следом, с существенным отрывом идут процентные деривативы — 2,4 %. Кредитные деривативы и

деривативы на облигации пользуются наименьшим спросом и имеют долю 0,5 % и 0,4 %. Изначально рублевые деривативы появились и начали развиваться за границей. Однако по причине введения экономических санкций против финансовых институтов России, объем трансграничных сделок сократился. Рублевые деривативы и сейчас торгуются на Лондонском рынке, их средний оборот достигает 5–6 млрд долл. США. Большая часть этого оборота складывается из сделок между иностранными участниками.

В исследовании национальной финансовой ассоциации в 2016 году показало, что объем торгов валютными деривативами в 2016 году увеличился по сравнению с прошлым годом. В таблице 2 показано, что в 2015 году этот показатель составлял 3,6 млрд долл США, а в 2016 вырос до 4,5 млрд долл. США. Причиной этого является увеличение доли биржевых фьючерсов и валютных свопов, которые активно торгуются на Московской Бирже. В то же время доля валютных форвардов уменьшилась, поскольку снизился объем их применения в реальном секторе для хеджирования валютных рисков, при этом доля беспоставочных форвардов осталась примерно на том же уровне. Доля валютных опционов невелика, а в 2016 году снизилась еще больше.

Не секрет, что деривативы часто используются для хеджирования рисков. Результаты ежегодного исследования Национальной финансовой ассоциации за 2016 год говорят о том, что в 57 % сделок с валютными фьючерсами совершается для трейдинга, а остальная часть — 43 % для хеджирования валютных рисков. Объясняется это использованием валютных фьючерсов для извлечения прибыли при колебании цен. [2, с. 28]

Если говорить о разбивке конверсионных деривативов по валютным парам, то уже на

протяжении долгих лет наибольшую долю занимает пара доллар США/российский рубль, на втором месте идет пара евро/доллар США и с небольшим отставанием следует пара евро/российский рубль. В качестве подтверждения тезиса о том, что доли конверсионных деривативов по валютным парам остаются стабильными на протяжении долгого срока возьмем ту же статистику за 2008 год, сравнение этих данных за 2008 и 2016 года можно увидеть на рисунке 1.

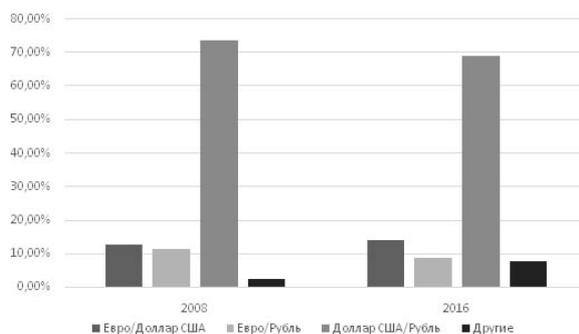


Рис. 1. Разбивка конверсионных валютных деривативов по парам.

Нужно отметить, что деривативы на другие валютные пары, к которым относится китайский юань заметно выросли к 2016 году.

Если рассматривать деривативы по способам исполнения сделок, то нужно отметить, что с каждым годом растет количество сделок, которые были заключены через посредников электронным способом, в то время, как количество прямых двусторонних внебиржевых сделок падает. Так в 2008 году 71 % сделок заключались брокерами и банками напрямую, а 2016 году доля таких сделок сократилась до 52 %.

Таблица 3. Распределение валютных деривативов по способу исполнения [2]

Сроки	2015 г.	2016 г.
Напрямую с контрагентами	40,1 %	51,9 %
Через Московскую Биржу	55,2 %	45,6 %
Через зарубежные биржи	0,6 %	0,6 %
Через другие торговые площадки	4,1 %	1,9 %

Из таблицы 3 можно сделать вывод о том, что около половины всех сделок по валютным ПФИ заключается и исполняется через Московскую Биржу.

Что касается процентных деривативов, то в России они пользуются меньшей популярностью, чем валютные. Появились процентные деривативы в 2006 году, в результате того, что зарубежные банки начали выставлять друг другу напрямую или через лондонских брокеров регулярные котировки процентных свопов и других процентных инструментов, затем к ним присоединились и российские игроки. Следует также упомянуть, что российские игроки, помимо рублевых ПФИ

оперируют еще и процентными ПФИ, которые номинированы в иностранной валюте.

В последние годы рынок процентных ПФИ немного снизил обороты. Как говорилось ранее, причинами этого могут служить, низкая популярность плавающих процентных ставок из-за неоднозначности с юридической стороны и их сложности. По данным исследования Национальной финансовой ассоциации, в 2008 году, в среднем объем торговли процентными деривативами был равен 6,1 млрд долларов США, то в 2016 году данный показатель составил только 4,4 млрд. долларов США в месяц, что является показателем стагнации данного сегмента рынка.

Процентные деривативы имеют заметно более длинный срок, чем валютные инструменты. По сравнению с 2008 и 2015 годами, в 2016 году сроки стали длиннее. Их основная доля приходится на

Таблица 4. Сравнение процентных ПФИ российских участников в совокупном объеме по продолжительности в процентах [2]

Срок	2008 г.	2015 г.	2016 г.
1 месяц	23,9 %	8 %	0,3 %
3 месяца	8,3 %	8,2 %	5,9 %
6–12 месяцев	13,9 %	38,1 %	35,3 %
1–3 года	34,5 %	27,8 %	44,4 %
Больше 3 лет	19,3 %	17,9 %	14,1 %

Если рассматривать валютную разбивку процентных деривативов, то рублевые ПФИ составляют 63 % от общей массы. На втором идет доллар США — 26 %, евро составляет 5 % и остальные валюты 6 %. При заключении сделок на процентные деривативы российскими компаниями, их контрагентами в основном являются банки-нерезиденты, в 2008 году доля таких компаний составила 71 %, в 2016 году 55 %. Также стоит отметить, что в 2016 году доля внутренних контрагентов выросла до 32 %, в то время как в 2008 году она составляла всего 9 %, это связано с закрытием кредитных линий. Доля электронных площадок, голосовых брокеров и бирж в 2016 году составила 13 %.

Из вышесказанного можно сделать следующие выводы:

В России наблюдается рост объема и оборотов рынка ПФИ.

Как и 5-10 лет назад, в России, наиболее популярны валютные деривативы. Они имеют значительный отрыв по объему от процентных деривативов, которые преобладают на западных рынках.

Объем и доля процентных деривативов находятся в стагнации, поскольку в России не часто применяются плавающие процентные ставки, которые являются базисом процентных свопов — наиболее распространенных производных финансовых инструментов в мире.

На рынке деривативов по-прежнему оперируют узкий круг профучастников и банкиров.

Объемы и доли товарных деривативов растут, в том числе и производные финансовые инструменты на драгметаллы.

Доля деривативов на акции увеличилась.

Доли операций с деривативами между дочками международных банковских структур и российскими банками существенно изменились, доля первых сократилась до критически низкого уровня равного 3 %.

Российский рынок производных финансовых инструментов следует мировому тренду на снижение и без того низкого уровня объема операций с кредитными деривативами,

период от одного до трех лет. В таблице 12 отражена разбивка по продолжительности процентных деривативов в 2008, 2015 и 2016 годах.

происходящего из-за ужесточения регулирования данной категории деривативов. ■

1. Semiannual OTC derivatives statistics, Foreign exchange, interest rate, equity linked contracts, «Global OTC derivatives market», Bank for International Settlements. 2017. November [Электронный ресурс] // Интернет-портал: BIS — URL: <https://www.bis.org/statistics/derstats.htm?m=6%7C32%7C71> (Дата обращения: 22.11.2017)

2. Пискулов Д. Ю. Россий рынок деривативов в 2016 году: результаты исследования НФА / Д. Ю. Пискулов // Деньги и кредит. - 2017. - N 3. - С. 25-32.

#### СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Semiannual OTC derivatives statistics, Foreign exchange, interest rate, equity linked contracts, «Global OTC derivatives market», Bank for International Settlements. 2017. November [Электронный ресурс]// Интернет-портал: BIS— URL: <https://www.bis.org/statistics/derstats.htm?m=6%7C32%7C71> (Дата обращения: 22.11.2017)

Пискулов Д. Ю. Россий рынок деривативов в 2016 году: результаты исследования НФА / Д. Ю. Пискулов // Деньги и кредит. - 2017. - N 3. - С. 25-32.

#### Analysis of the dynamics of the Russian market of derivatives

© Kazakov V., 2018

This article tells about analysis of the dynamics of the Russian derivatives market. First of all, it considers the situation in the global derivatives market. Secondly, the article observes volume of turnover by types of derivatives traded on the Russian market. The article also contains analysis of currency derivatives, reveals the most popular currency pair. Further in the article is considered the breakdown of derivatives traded on the Russian market by the way they are executed and by duration. Finally, the article contains conclusions about the current state of the Russian derivatives market and the trends that are present on this market.

*Keywords:* russian derivatives market, derivatives, stock exchange