

Ковалева Мария Владимировна
студентка бакалавриата
Финансовый университет при Правительстве РФ
e-mail: kovalevam1999@gmail.com

Научный руководитель
Тропина Жанна Николаевна
доцент Департамента финансовых рынков и банков
Финансовый университет при Правительстве РФ
e-mail: tropina_zanna@inbox.ru

Рынок производных финансовых инструментов: прошлое, настоящее, будущее.

Аннотация: В статье рассмотрены основные этапы становления и развития российского рынка производных финансовых инструментов, исследовано его текущее состояние. Также отмечены существующие проблемы, препятствующие его успешному функционированию, даны основные перспективные направления развития рынка деривативов в России.

Ключевые слова: производные финансовые инструменты, фьючерсы, опционы, срочный рынок.

Derivatives Market: Past, Present, Future.

Abstract: The article describes the main stages of the formation and development of the Russian market of derivative financial instruments, its current status is investigated. The existing problems that hinder its successful functioning were also noted, and the main promising areas for the development of the derivatives market in Russia were given.

Keywords: derivative financial instruments, futures, options, derivatives market.

Производные финансовые инструменты (деривативы) – особый товар рынка ценных бумаг, который позволяет инвесторам диверсифицировать портфель ценных бумаг, а также нивелировать возможные риски, которые

присутствуют при организации работы на фондовых рынках. Биржевой рынок производных финансовых инструментов в России прошел долгий и сложный путь становления, который условно можно разделить на четыре этапа: период с 1992 по 2000 гг., с 2001 по 2007 гг. и с 2008 по 2014 гг. и наше время.

Рынок деривативов зародился в 1992 году. Это время можно считать отправной точкой регулярного выпуска ПФИ, так как в этот год на Московской товарной бирже начался выпуск поставочных фьючерсных контрактов на доллар США. В течение следующих 5 лет происходило дальнейшее развитие и формирование российского рынка деривативов. В 1997 году произошло официальное открытие срочной секции на Санкт-Петербургской валютной бирже. Кризис конца 1990-х – начала 2000-х оказался трудным периодом как для фондового рынка России в целом, так и для срочного рынка в частности. Количество операций с ПФИ сократилось, объемы торгов были очень малы.

Оживление российского рынка деривативов началось после того, как между биржей «Санкт-Петербург» (которая во время кризиса единственная занималась торговлей ПФИ) и фондовой биржей РТС в 2001 году было заключено соглашение, в результате которого был организован рынок FORTS (Futures&OptionsinRTS). С этого момента в торговле на срочном рынке наблюдалось стремительное увеличение объемов торгов (табл. 1). Большая часть торгов производилась на рынках ММББ и FORTS. В целом, с 2001 до 2007 года срочный рынок в России развивался стремительными темпами. В этот период его оборот почти сравнялся с оборотом на рынке акций.

Таблица 1. Динамика объема торгов в срочной секции ММББ

	2003	2004	2005	2006	2007
Млрд. руб.	3,5	13,1	186,8	894,3	2207,5
Годовой прирост в %	-	274	1326	379	147

Источник: Официальный сайт Московской биржи.

Однако дальнейшее развитие всего фондового рынка было прервано мировым кризисом, рынок ПФИ не стал исключением. Несмотря на то, что в первый год кризиса – 2008 год, объемы оборотов на биржах ММВБ и FORTS продолжали расти, наблюдалось значительное снижение темпов прироста (рис. 1). Как видно из графика, в 2008 и 2009 году объемы срочного рынка находились примерно на одном уровне. Это объясняется тем фактом, что поддержание валютного коридора отрицательно повлияло на активность торгов в секторе валютных срочных контрактов, в то время как основной объем торговли здесь совершался с валютой. С 2009 года на срочном рынке снова отчетливо наблюдался прирост объема торгов (за 2 года почти на 284%). Однако подъем был недолгим. С конца апреля 2011 г. вновь наметились негативные тенденции в развитии мировой экономики, что напрямую было связано со второй волной кризиса. Кроме того, необходимо отметить, что конъюнктура российского рынка срочных инструментов в это время значительно определялась состоянием рынка фондовых активов. Срочный рынок отчасти «повторяет» движение рынка акций – рост до 2011 г. и снижение в 2012–2013 гг. Однако темпы роста срочного рынка были значительно выше.

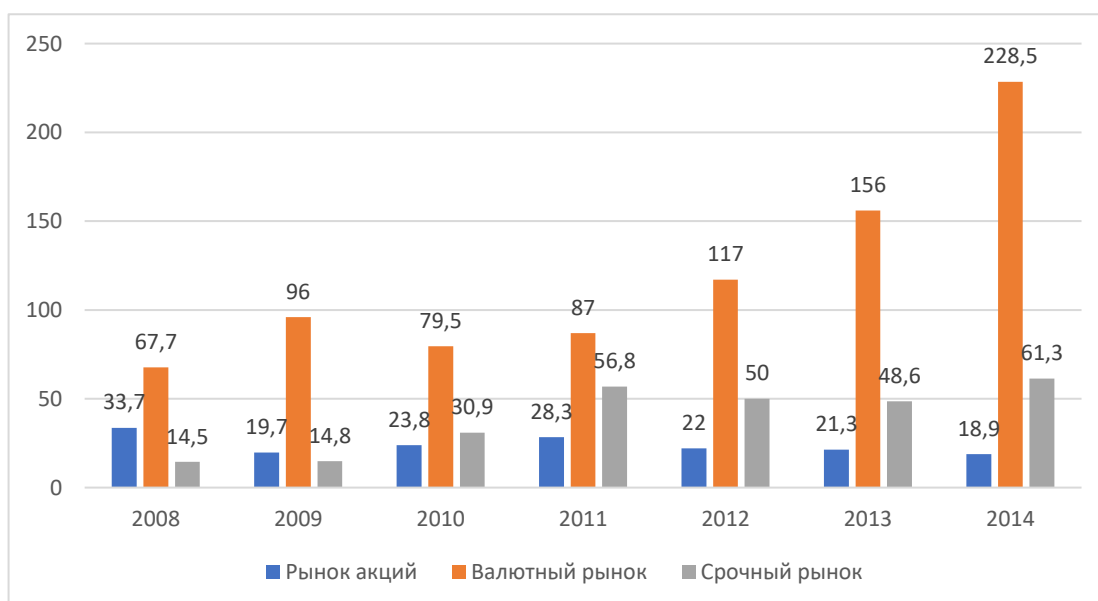


Рис. 1 Объемы торгов на Московской Бирже в трлн. руб.

Источник: Официальный сайт Московской биржи.

Для более детального анализа ситуации на срочном рынке в данный период обратимся к таблице 2. Как известно, на рынке ПФИ в России обращающимися являются лишь два инструмента: опционы и фьючерсы.

Как было сказано выше, до 2011 года на срочном рынке наблюдалось увеличение объемов торгов. За 2009-2011 гг. объем торговли фьючерсами вырос почти в 4 раза, а опционами более чем в 7 раз. Кризис заметно отразился на показателях в 2012 году, однако уменьшение объемов торговли ПФИ было кратковременным. В 2013 года наблюдался рост спроса на валютные фьючерсы (в связи с ослаблением рубля к основным мировым валютам), которые использовались как инструменты хеджирования риска изменения курсов валют, и как инструменты для совершения спекулятивных сделок. Кроме того, в 2013 году были введены в обращение фьючерсы на облигации федерального займа, которые позволяют управлять процентным риском и значительно увеличивают возможности инвесторов при работе на долговом рынке. Все это, безусловно, повлияло на дальнейшее развитие и подъем срочного рынка.

Сегмент рынка опционов развивался в тесной взаимосвязи с рынком фьючерсов, поскольку опционные контракты зачастую используются в совместных стратегиях с фьючерсными контрактами. Тем не менее, темпы роста оборотов опционных контрактов были значительно выше, чем фьючерсов, что наглядно видно в общем приросте за период с 2009 по 2014 гг.

Таблица 2

Объемы торгов на срочном рынке Московской Биржи (в млрд. руб.)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Прирост за период
Фьючерсы	14349	29545	53020	46760	44588	55566	387,25%
Опционы на фьючерсы	507	1364	3770	3209	4017	5749	1133,96%

Источник: Составлено и рассчитано автором по Годовому отчету ПАО Московская Биржа за 2014 год.

Таким образом, можно сделать вывод, что период с 2009 по 2014 гг. явился временем развития рынка деривативов в России. Увеличилось количество торгуемых инструментов, а сам торговый оборот вырос в несколько раз.

В настоящее время рынок производных финансовых инструментов не остановился в своем развитии, более того, в последние годы он развивается более стремительно, чем многие рынки. Это можно связать со следующими факторами: растущая мобильность и подвижность капитала в условиях финансовой глобализации, либерализация режимов движения капиталов через национальные границы, а также широкое внедрение современных средств коммуникации и информатизации. Соответственно, объемы срочного рынка растут, увеличивается количество его участников.

Однако необходимо отметить, что основной объем торговли приходится на фьючерсы, в то время как торговля опционами не столь значительна. В общем, структура рынка деривативов очень неразвита, так как большая часть торговли приходится на простейшие инструменты. Так, например, «слабым местом» российского срочного рынка являются

процентные деривативы. В таблице №3 представлена более подробная структура объема торгов. На основе приведенных данных можно сделать вывод, что процентные фьючерсы имеют самую наименьшую долю в общем объеме продаж, а процентные опционы не представлены вообще. Самые популярные финансовые инструменты в России – валютные и индексные деривативы, при этом, как уже отмечалось ранее, преобладают фьючерсы.

Таблица 3. Объемы торгов на срочном рынке, млрд. рублей

	2015	2016	2017
Фьючерсы, в том числе:	90 231	109 489	77 624
<i>фондовые</i>	3 054	3 529	3 383
<i>валютные</i>	62 478	64 561	39 460
<i>процентные</i>	25	27	17
<i>товарные</i>	4 383	15 234	16 278
<i>индексные</i>	20 291	26 138	18 486
Опционы, в том числе:	3 482	5 782	6 873
<i>валютные</i>	1 412	2 119	2 184
<i>фондовые</i>	60	87	35
<i>индексные</i>	2 002	3 434	4 440
<i>товарные</i>	7	142	213

Источник: Годовой отчет ПАО Московская Биржа за 2017 год.

Существует целый ряд негативных факторов, усложняющих и замедляющих темпы развития рынка деривативов в России:

– плохо развитые рынки базисных активов. Как показывает практика, рынок ПФИ имеет возможности успешно функционировать и развиваться в том случае, если происходит развитие других сегментов финансового рынка, в первую очередь рынка базисных активов. Однако в

нашей стране нет такого разнообразия видов базисных активов, лежащих в основе ПФИ, как в других развитых странах, поэтому российские биржи не в силах конкурировать с ведущими торговыми площадками в мире за привлечение иностранных инвестиций.

- несовершенное законодательство. В России законодательная база, которая необходима для регулирования деятельности торговли с деривативами, развита слабо.

- региональные диспропорции. Наибольшая концентрация активности профессиональных участников на срочном рынке наблюдается в Москве и Санкт-Петербурге, в то время как в регионах их количество очень мало.

- использование ПФИ в спекулятивных целях. На развитых финансовых рынках срочные сделки с успехом используются для управления ценовыми рисками (хеджирование), в то время как в России операции с производными финансовыми инструментами производятся скорее в спекулятивных целях. В российской практике хеджированием на срочном рынке занимается ряд компаний с иностранным участием, а также некоторые крупные топливно-энергетические компании.

Несмотря на значительное количество вышеупомянутых недостатков российский рынок деривативов имеет большой потенциал развития, который необходимо грамотно раскрыть и использовать. Так, можно выделить несколько направлений будущего развития срочного рынка:

1. увеличение количества высоколиквидных производных финансовых инструментов, которые являются основой для развития структурированных продуктов (комплексные финансовые инструменты, базирующиеся на более простых инструментах). Последние, в свою очередь, позволяют удовлетворить различные потребности инвесторов, а также являются привлекательной альтернативой прямым инвестициям. Для достижения этой цели необходимо обеспечить рост уровня предложения на срочном рынке, который был бы обусловлен развитостью рынка и высокой

квалификацией его профессиональных участников в работе с инвестиционными продуктами подобного рода.

2. развитие кредитных деривативов (соглашения о будущей процентной ставке, свопы на совокупные доходы, процентные свопы, фьючерсы, опционы), дающих возможность участникам рынка заключать контракты по разделению различных типов риска, которые могут возникать при использовании тех или иных финансовых инструментов.

3. разработка единой государственной политики для регулирования деятельности на срочном рынке и ее последующее закрепление в соответствующих нормативно-правовых актах. Этот шаг крайне важен для формирования рынка деривативов, который соответствовал бы национальным интересам страны и обеспечивал правовую защищенность участников рынка. Государству необходимо заняться развитием инструментария и инфраструктуры рынка ПФИ.

4. стимулирование спроса мелких инвесторов (в первую очередь физических лиц) путем повышения их осведомленности о преимуществах использования производных финансовых инструментов, а также понимания принципов их внутреннего устройства и функционирования.

Таким образом, в настоящее время рынок деривативов в России не в полной мере отвечает потребностям развития экономики, неэффективно справляется с поставленными задачами и не осуществляет своих функций должным образом. Безусловно, проблемы на рынке производных инструментов есть, но, в то же время он обладает большим потенциалом развития. Поэтому приоритетной целью развития рынка в ближайшие несколько лет должна стать трансформация в эффективный механизм уменьшения рисков и неопределенности в экономической деятельности, посредством принятия необходимого ряда мер. В итоге все это приведет к повышению инвестиционной привлекательности России и последующей интеграции ее рынка производных финансовых инструментов в мировую финансовую систему.

Список используемых источников:

1. Годовой отчет ПАО Московская Биржа за 2014 год. URL: <https://www.moex.com/a2825>
2. Годовой отчет ПАО Московская Биржа за 2017 год. URL: <https://www.moex.com/a2825>
3. Егоров А. Ю. Развитие отечественного рынка производных финансовых инструментов [Текст] / Инновационная экономика и современный менеджмент. – 2015. - № 5 (6). – С. 27-31.
4. Коршунов О.Ю. Российский рынок производных финансовых инструментов 1992 – 2008 гг. Проблемы, тенденции, особенности, перспективы // Финансы и Бизнес. – 2009. – №2. – С. 73–74.
5. Красоченков С., Федосеева Т. Перспективные направления развития российского рынка производных финансовых инструментов [Текст] / Научные записки молодых исследователей . – 2016. - №6. – с. 21-26.
6. Лялин В. А. Становление и развитие Российского рынка производных финансовых инструментов [Текст] / Проблемы современной экономики. – 2015. - № 1 (53). – С. 135-138.
7. Официальный сайт Московской биржи. URL: <https://www.moex.com>
8. Тропина Ж.Н. Повышение экономической активности населения как способ преодоления демографического дисбаланса. Сборник. Моделирование демографического развития и социально-экономическая эффективность реализации демографической политики России. Материалы международной научно-практической конференции. Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Институт социально-экономических исследований РАН. 2015. С. 334-338
8. Тропина Ж.Н. Количественные инвестиции как новый метод управления активами./ Контентус. №17(60) С.51-56

9. Тропина Ж.Н. Специфика функционирования индивидуальных инвестиционных счетов. //Контентус. 2017 №7(60). С.16-22

10. Тропина Ж.Н. Функционирование инвестиционных счетов с льготным режимом налогообложения на развитых рынках./ Вектор Экономики. 2017.№8(14). С.12

11.Тюкавкин Н.М. Российский рынок деривативов [Текст] / Вестник самарского университета. Экономика и управление. – 2014. - №8 (119). – с. 150-155.