

Егоров Дмитрий Сергеевич
студент бакалавриата

Финансовый университет при Правительстве
Российской Федерации

E-mail: egorow.dimka@gmail.com

Научный руководитель

Тропина Жанна Николаевна

доцент Департамента финансовых
рынков и банков Финансовый университет при
Правительстве Российской Федерации

E-mail: tropina_zanna@inbox.ru

ГОСУДАРСТВЕННОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ РЫНКА ПРОИЗВОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Аннотация: В данной статье рассматриваются нормативные правовые акты, регулирующие функционирование производных финансовых инструментов, дается специфика отдельных видов производных финансовых инструментов.

Ключевые слова: производные финансовые инструменты, фьючерсный контракт, своп-договор, форвардный контракт, опцион.

State regulation of the derivatives market

Abstract: This article discusses legal and regulatory acts that act as an instrument for regulating the legislative framework regarding the functioning of derivative financial instruments. The characteristic features of the types of derivative financial instruments are given, as well as the analysis of the difference between forward and futures agreements.

Key-words: DFI, futures contract, swap contract, forward contract, option.

По мнению множества финансовых экспертов, возникновение и развитие рынка производных финансовых инструментов (Далее - ПФИ) или, иначе, деривативов, считается одним из наиболее важных открытий в области экономики.

Значительный рост объемов торгов на срочном рынке пришёлся на первую половину 1980-х годов в США и продолжился во второй половине 1980-х в Европе и Японии.¹ Именно тогда на рынке начало появляться обилие новых ПФИ, значительно отличавшихся в целях и функциях.

В России рынок деривативов существует чуть больше двадцати лет и на сегодняшний день существенно уступает по объемам зарубежным рынкам. Так, объемы торгов срочного рынка на Московской Бирже за 2017 год составили 1,6 млрд. контрактов, а объемы мировых торгов- 25,2 млрд. контрактов. Объем торгов фьючерсами повысился на 6,15% по сравнению с 2017 годом, до 82,4 трлн. рублей, а объем открытых позиций в декабре 2017 года увеличился на 57,2% по сравнению с 2016 годом до 281,6 млрд.

Для поддержания стабильности и порядка на рынке ПФИ, обеспечения защиты прав участников срочного рынка и стимулирования торговой активности осуществляется государственное регулирование рынка ПФИ. У различных стран имеется свой механизм процесса регулирования рынка ПФИ.

На российском рынке представлены законодательно закреплённые виды ПФИ, перечисленные, в указании Банка России от 16.02.2015 N 3565-У «О видах производных финансовых инструментов». В данном нормативном правовом акте определяется перечень инструментов, выступающих в качестве базисного актива ПФИ, также закрепляются виды ПФИ, а именно, форвардный договор, фьючерсный договор, опционный договор, и своп-договор, и их характерные черты.

¹ Попова К. Производственные финансовые инструменты: их сущность, виды и назначение, 2018

Фьючерс, или фьючерсный контракт характеризуется, как соглашение, в соответствии с которым одна сторона приобретает обязательство продать (купить) в день исполнения, а другая сторона - купить (продать) стандартное количество базового актива по заранее определенной цене.² В данном случае будет действовать поставочный фьючерс. Существует также фьючерс, при исполнении которого по расчетной цене физически не поставляется базовый актив. Такой контракт называется расчетным фьючерсом.

Форвардные контракты аналогичны фьючерсным, только заключаются на внебиржевом рынке. Форвардный контракт обязателен к исполнению обеими сторонами сделки. Подобные сделки заключаются напрямую между контрагентами или же при посредничестве профессионального игрока рынка, так как предусматривается реальная поставка базисного актива сторонами (поставочные форварды). В связи с этим между фьючерсными и форвардными контрактами возникает ряд отличий (таблица 1).³

Таблица 1. Анализ различий между фьючерсными и форвардными контрактами

| Фьючерсный контракт | Форвардный контракт |
|---|---|
| Биржевой инструмент | Внебиржевой инструмент |
| Участники сделки вносят на биржу гарантийный взнос (маржу) | - |
| Биржа ежедневно переоценивает позиции; суммы выигрышей или проигрышей перечисляются участникам торгов ежедневно | Цена контракта постоянная |
| Стандартизированный характер Все условия, кроме цены контракта, определяются биржей | Индивидуальный характер Все существенные условия: базовый актив, сроки, цена, объем сделки определяются по взаимному |

² Буренин А.Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов: Учебное пособие - М.: 1 Федеративная Книготорговая Компания, 1998. - 164с.

³ Малышев П.Ю. Курс Финансовые рынки, Лекция 9-10 Производные финансовые инструменты. – Москва, 2019.

| | соглашению сторон |
|--|---|
| Как правило, поставки не происходит, так как позиции по контрактам закрываются до даты экспирации (исполнения) | Закключаются с целью реальной поставки базисного актива |
| Характерен широкий круг базисных активов (фондовые индексы, акции, облигации, процентные ставки, валюта, товарные контракты) | Обычно торгуются товарные или финансовые активы (товары, валюта, ценные бумаги) |
| Возможность осуществления офсетной (обратной) сделки | Невозможность совершения сделки без согласия контрагента |

Опцион – соглашение, которое дает право его покупателю купить (продать), а его продавцу - обязательство продать (купить) базовый актив в будущем по цене, определяемой заранее.⁴ За получение этого права покупатель уплачивает премию (стоимость) опциона.

В соответствии с правами покупателя различают опционы Call (на покупку) и опционы Put (на продажу), а по стилю исполнения выделяют американские опционы (American Options), которые могут предъявляться к исполнению в любой момент до окончания срока действия опциона, и европейские (European Options),⁵ которые исполняются только в день погашения опциона. Опционный контракт считается уникальным инструментом. Во-первых, он позволяет хеджировать риски по открытым позициям как на спотовом (рынок, на котором ведется торговля реальным товаром), так и на срочном рынке, а во-вторых, они позволяют зарабатывать как на направленном движении рынка (на росте при покупке и на падении при продаже), так и на нахождении в боковике.

Своп-договор выступает в качестве внебиржевого финансового инструмента, который является соглашением между двумя сторонами об обмене в будущем определёнными в этом договоре базовыми активами (по

⁴ Джон К. Халл, Опционы, фьючерсы и другие производные финансовые инструменты – М.: Вильямс, 2014.

⁵ McCafferty Thomas A. All about options: The Easy Way to Get Started / Thomas A. McCafferty. – 2nd ed., 1998

номинальной стоимости) и (или) значениями базового актива (например, ценой).

Дополнительные условия, помимо перечисленных в указании Банка России, не учитываются при определении вида ПФИ и договор, который содержит условия нескольких ПФИ характеризуется, как смешанный.

Значимым является и законодательное регулирование порядка расчета стоимости финансовых инструментов, не обращающихся на организованных торгах или, другими словами, внебиржевых ПФИ. В частности, речь идёт об указании Банка России от 07.10.2014 N 3413-У "О порядке определения расчетной стоимости финансовых инструментов срочных сделок, не обращающихся на организованных торгах, в целях главы 25 Налогового кодекса Российской Федерации". В данном нормативном правовом акте определён порядок расчёта цены: 1) форвардного контракта в зависимости от базисного актива, а именно валюты (как национальной, так и зарубежной), ценной бумаги, драгметалла, товара (за исключением драгметаллов); 2) своп-договора при различных условиях и базисных активах (иностранная валюта и ставка процента); 3) опционного договора в соответствии с правом, которое он предоставляет (на продажу или на покупку определённого базисного актива).

Регулируется законодательно и схема заключения договоров, которые являются ПФИ, (Федеральный Закон от 22.04.1996 N 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»). Так на организованных торгах заключение участниками договоров, являющихся ПФИ, допускается лишь при условии участия в качестве одной из сторон лица, осуществляющего функции центрального контрагента. Заключение договоров, являющихся ПФИ, вне биржевых торгов допускается при условии, что перевод денежных сумм осуществляется за счёт кредитной организации, брокера, дилера, специализированного финансового сообщества, а стороной, получающей денежные суммы, является юридическое лицо.

Помимо этого, положения Налогового кодекса Российской Федерации регулируют особенности налогообложения при осуществление срочных сделок.⁶ Также, определён перечень инструментов, выступающих в качестве базисного актива, названы участники срочных сделок, перечислены условия признания ПФИ обращающимся на организованном рынке, охарактеризованы различные операции с ПФИ. В целях налогообложения представлены особенности формирования доходов и расходов лиц, осуществляющих операции с ПФИ как на организованных торгах, так и не на организованных, а также закреплены особенности определения налоговой базы и так далее.

В Соединённых Штатах Америки рынок ПФИ в рамках биржи регулируется специальными органами – Комиссией по ценным бумагам и Комиссией фьючерской торговли.

На наднациональном рынке также осуществляется регулирование рынка ПФИ. В 1985 году была создана Международная ассоциация свопов и деривативов, которая объединяет более 800 членов из 60 стран и осуществляет разработку единых стандартов для внебиржевых сделок с опционами, фьючерсами и форвардами, работает в направлении снижения рисков, повышения прозрачности рынка. Благодаря деятельности данной организации Генеральное соглашение стало наиболее распространённым типовым договором на рынке ПФИ, его преимуществами являются гибкость, стандартность и юридическая проработанность, что позволяет использовать любой базисный актив и исключить дополнительные издержки, касающиеся разработки индивидуальной документации.

Как уже было отмечено, история функционирования ПФИ в России ограничивается 20-летним периодом, однако они достаточно продолжительное время не имели устойчивого правового статуса. После введения изменений в уже упомянутый Федеральный закон «О рынке ценных

⁶ Статьи с 301 по 305 названного нормативного правового акта

бумаг» ситуация поменялась в положительную сторону. На данный момент национальное правовое регулирование можно считать сложившимся. Правовое регулирование отдельных вопросов функционирования рынка ПФИ в Российской Федерации, осуществляется Федеральными законами, нормативными правовыми актами Банка России, а также Налоговым Кодексом Российской Федерации.

Список использованных источников

- 1) «Налоговый Кодекс Российской Федерации (часть вторая)» от 05.08.2000 N 117-ФЗ // КонсультантПлюс [Электронный ресурс]: Информационная правовая поисковая система. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru> – (Дата обращения: 14.12.2019);
- 2) Федеральный закон от 22.04.1996 N 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»// КонсультантПлюс [Электронный ресурс]: Информационная правовая поисковая система. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru> – (Дата обращения: 14.12.2019);
- 3) Указание Банка России от 16.02.2015 N 3565-У "О видах производных финансовых инструментов"// КонсультантПлюс [Электронный ресурс]: Информационная правовая поисковая система. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru> – (Дата обращения: 14.12.2019);
- 4) Указание Банка России от 07.10.2014 N 3413-У "О порядке определения расчетной стоимости финансовых инструментов срочных сделок, не обращающихся на организованных торгах, в целях главы 25 Налогового кодекса Российской Федерации"// КонсультантПлюс [Электронный ресурс]: Информационная правовая поисковая система. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru> – (Дата обращения: 14.12.2019);

5) 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

6) Шамраев, А.В. Международное и зарубежное финансовое регулирование: институты, сделки, инфраструктура / под ред. А.В. Шамраева: в 2 ч. - Часть вторая. - Москва : КНОРУС: ЦИПСИР, 2014. - 640 с.