



XV Международный форум «Российский рынок производных финансовых инструментов», ПФИ-2020

ИГОРЬ МАРИЧ

член Правления
— управляющий
директор по
продажам и
развитию бизнеса,
Московская биржа

«Мы наблюдаем рост спроса на операции с рублевыми деривативами, в частности опционами на процентные ставки, и интереса к операциям через центрального контрагента»



Что отличает российский рынок ПФИ от мирового? Какие из характерных особенностей российского рынка ПФИ следует сохранить, а от каких желательно отказаться? Как, на ваш взгляд, должна выглядеть целевая модель функционирования российского рынка ПФИ?

Российский рынок производных финансовых инструментов развивается в соответствии с глобальными трендами. Одна из особенностей мирового рынка — определение времени торгов отдельными инструментами географическим положением центров ликвидности по этим активам, которые могут быть расположены в других частях света. Например, на Чикагской товарной бирже (Chicago Mercantile Exchange, CME) ряд инструментов имеет индивидуальное расписание и торгуется в ночное время. Московская биржа в первом квартале 2021 года планирует расширить время торгов на срочном и валютном рынках — торги будут стартовать в 7:00 MSK вместо 10:00 MSK сегодня. Это повысит удобство работы российских клиентов на Дальнем Востоке и участников торгов из Азии (Гонконг, Сингапур, Индия), где мы наблюдаем интерес к российскому рынку.

Другая тенденция мировых бирж — фокус на ритейл-клиентов. Традиционно производные контракты на американских биржах имели большой номинал, что делало их недоступными для массового пользователя. Для расширения аудитории площадки запускают уменьшенные копии популярных контрактов. Мы исторически ориентировались на потребности широкого круга инвесторов, подбирая не очень большой лот фьючерсных и опционных контрактов.

Глобальный тренд в развитии товарных деривативов четко прослеживается и на российском рынке. Объемы операций с товарными производными за последние пять лет увеличились в несколько раз. Рост сегмента процентных деривативов

на мировых площадках российский рынок пока не поддерживает. Однако все предпосылки и инструментарий для развития данного сегмента рынка у нас уже существует.

Также наблюдается тенденция, которую можно назвать фьючеризация или листинг стандартных биржевых фьючерсов, дизайн которых копирует контракты внебиржевого OTC-рынка. Например, на европейских и американских площадках сегодня можно совершать операции с фьючерсами на полную доходность, которые появились из OTC-свопов полной доходности.

Еще один тренд — это усовершенствование алгоритмов мэтчинга. Например, в ряде стратегий опционных трейдеров есть потребность в торговле целым набором опционов, что в свою очередь ставит задачу поиска ликвидности в изначально разных контрактах. На Московской бирже этой осенью мы сделали первый шаг в сторону «умного» или синтетического мэтчинга. Эта технология доступна в календарных спредах и позволяет заключать сделки по связанным инструментам в одной книге заявок.

Ожидаете ли вы повышенной волатильности на финансовых рынках в преддверие выборов в США и на фоне опасений по поводу второй волны COVID-19? Какие, на ваш взгляд, инструменты или стратегии хеджирования могут быть востребованы российскими клиентами?

На срочном рынке Московской биржи представлен широкий спектр инструментов, цены которых отыгрывают будущую волатильность. В первую очередь, это опционы. Например, дельта-нейтральные стратегии практически полностью удаляют рыночный риск базового актива, фокусируясь на рисках волатильности. Еще более чистая экспозиция на волатильность индекса РТС реализована во фьючерсе на индекс RVI. Это индекс на 30-дневную будущую волатильность индекса РТС. Инструмент позволяет хеджировать риски по волатильности, не прибегая к построению сложных опционных стратегий, которые требуют активного участия и больших транзакционных издержек.

Какие события, изменения или новые потребности могут выступить драйверами роста российского рынка ПФИ на горизонте 1 год (3 года)? Какие меры и действия регулятора позволили бы увеличить объемы рынка и привлечь новых участников?

Драйвером роста может стать расширение линейки инструментов, которые позволят создать новые рынки и привлечь новых участников. В частности, это производные на агрокультуры (пшеница, сахар), производные на кастомизированные продукты, например, на индекс недвижимости, индексы криптоактивов и другие индикаторы.

Какие сегменты рынка ПФИ показали рост на фоне массового притока инвесторов-физлиц на фондовый рынок? Какие инструменты и базовые активы могут пользоваться повышенным спросом при сохранении тенденции притока инвесторов в будущем?

Высокая корреляция с рынками акций и валюты, где начинают свои операции новые инвесторы, стала одним из факторов роста объемов операций с валютными и индексными производными.

Также мы получаем запросы от участников и их клиентов на расширение линейки опционов на акции. Одна из наиболее распространенных стратегий сегодня — это покупка бумаги и одновременное приобретение опционов на ее покупку и продажу. Такая стратегия ограничивает риски падения котировок бумаги и позволяет получать премию за ограничение прибыли от возможного роста бумаг. По мере роста спроса мы будем добавлять новые опционные контракты.

Как низкие процентные ставки влияют на востребованность рублевых процентных ПФИ и в целом на операции с ПФИ с центральным контрагентом?

Исторически низкие процентные ставки заставили многих задуматься над хеджированием процентного риска их балансов. В связи с этим мы наблюдаем рост спроса на операции с рублевыми деривативами, в частности опционами на процентные ставки, и интереса к операциям через центрального контрагента.

Сейчас на рынке СПФИ Московской биржи работает уже порядка 50 участников. Объем открытых позиций сравнялся с объемом биржевого срочного рынка и приближается к 1 трлн рублей. С целью расширения возможностей участников прорабатываем запуск опционов на процентные ставки.