



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

ДАНИЛА ПАНИН

директор
департамента
развития продуктов
и сервисов,
УК «Альфа-Капитал»

«Клиенты должны четко понимать как возможности, так и риски, которые присущи ПФИ»



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?

По сравнению с мировым рынком российский рынок производных инструментов слабо развит, но сейчас мы наблюдаем повышение интереса к этому классу активов. Если говорить о биржевом сегменте, то здесь еще мало ликвидных инструментов, которые были бы интересны массовому инвестору. Из числа ликвидных биржевых инструментов можно назвать, пожалуй, только ПФИ на индекс РТС, на нефть марки Brent и несколько USD/RUB, а также несколько опционов на акции крупных эмитентов.

Что касается внебиржевого рынка ПФИ, то здесь основная проблема — отсутствие достаточного числа финансовых институтов, которые были бы готовы создавать сложные производные инструменты. Хотя с точки зрения законодательства никаких особых препятствий для этого нет. В теории у нас это могут делать буквально несколько банков и крупных инвестиционных домов.

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?

Если взять поведение индексов, то рынок остается волатильным буквально с начала года, и вряд ли он станет спокойным в ближайшее время. На фоне этого

простое хеджирование, например, с использованием опционов «пут» уже выглядит довольно дорогим удовольствием.

Мне кажется, самым разумным сейчас является использование в качестве инструмента хеджирования каких-то стратегий, которые позволяют частично защитить инвестиционный портфель. Например, тех же колларов, то есть одновременной покупкой опционов «пут» и продажи опционов «колл». Такие инструменты позволяют ограничить потери в период нестабильности рынков.

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?

Несмотря на значительный приток инвесторов, который мы наблюдаем в этом году, пока в целом доля инвестиционных инструментов в сбережениях наших граждан остается невысокой. А что касается ПФИ, то это вообще для многих клиентов экзотика. Если посмотреть на портфели клиентов нашей компании, то там практически нет опционов или фьючерсов. Как мне кажется, с одной стороны это связано с ограниченностью внебиржевых ПФИ (я не имею в виду структурные продукты вроде нот или инвестиционных облигаций), а с другой, очень небольшим числом ликвидных производных инструментов на бирже.

У частных инвесторов очень высоким спросом всегда пользовались стратегии с защитой капитала, но предложить им качественный продукт с привлекательными условиями в ситуации снижения ставок становится сложно. Ставки по депозитам упали, а опционы на рынке не подешевели. Поэтому условия инструментов с защитой капитала оказываются все менее привлекательными.

Полагаю, что с учетом роста интереса к инвестициям в иностранные активы, для многих инвесторов могли бы стать привлекательными локальные ПФИ, привязанные к иностранным акциям. Также здесь мы можем увидеть спрос на более длительные по срокам контракты, от года и более. Такие инструменты могли бы использоваться управляющими для создания сложных структурных продуктов.

Назовите 3 основные проблемы, которые в настоящий момент препятствуют развитию российского рынка ПФИ (возможные области - регулирование, инфраструктура, структура участников, информационные барьеры и др.). Какие меры вы бы предложили для их устранения?

Можно выделить ряд аспектов, которые присущи нынешнему рынку ПФИ. Это небольшое число ликвидных ПФИ на рынке, отсутствие спроса на ПФИ со стороны частных инвесторов, по крайней мере если говорить о массовом инвесторе, то такие инструменты практически не используются.

И вопрос финансовой грамотности, в силу которого не все инвесторы понимают, как и для чего вкладывать в ПФИ.

Я уверен, что все должно начинаться со стимулирования спроса со стороны инвесторов, и большую роль в этом будет играть также деятельность самих управляющих компаний и брокеров. Одна из основных задач — это работа участников рынка по повышению осведомленности инвесторов: клиенты должны четко понимать возможности и риски, которые присущи ПФИ.

Какие меры, на ваш взгляд, будут способствовать развитию практики клиентского хеджирования? Какова роль регулятора и федеральных министерств в данном вопросе? Можно ли в данном вопросе воспользоваться мировым опытом?

Как показывает практика, сейчас очень незначительная часть инвесторов использует производные для хеджирования рисков. Люди просто не готовы платить за то, чтобы застраховать риски. Парадоксально: многие готовы платить дорогостоящую страховку за свой автомобиль, но не готовы делать то же самое, чтобы сохранить свои деньги.

Регулятор и Минфин уже проводят активную политику на повышение финансовой культуры населения и защиты инвесторов, при этом стоит помнить о роли непосредственно провайдеров этих инструментов. Я имею в виду брокеров и УК, которые могут создавать сложные стратегии на базе ПФИ, включая структурные продукты. Это задача не просто продавать такие продукты, а доносить до своих клиентов необходимости использования ПФИ для хеджирования рисков.