

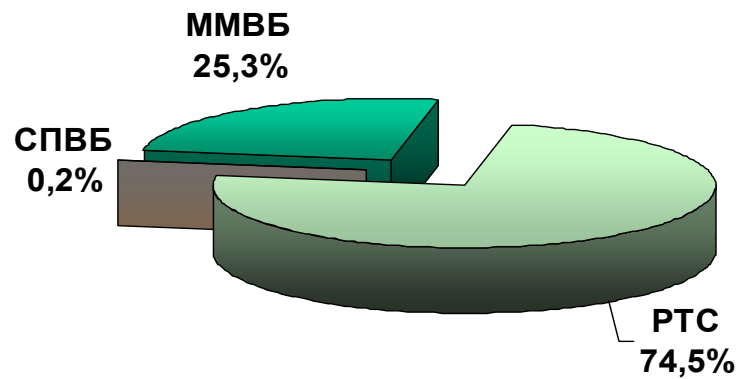
Краткий обзор рынка производных в РФ

Проблемы рынка

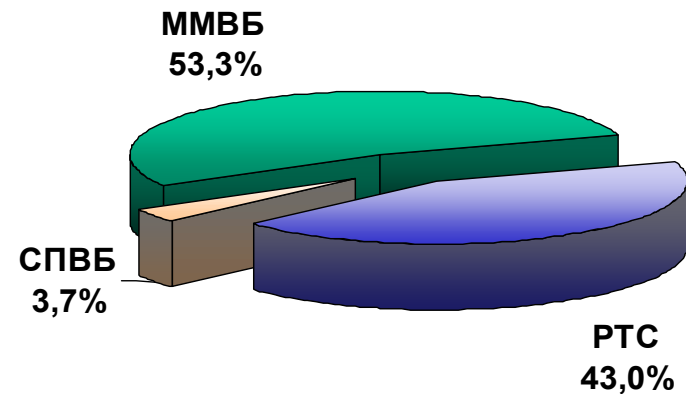
- Отсутствие принципа неттинга в законодательстве о банкротстве и в налоговом законодательстве
- Низкая ликвидность многих инструментов
- Для процентных производных - отсутствие общепризнанных базовых ставок

Биржевой срочный рынок в РФ

Доли российских бирж в суммарном обороте с начала года по август 2006 года



Доли российских бирж в объеме открытых позиций по состоянию на 31 августа 2006 г.

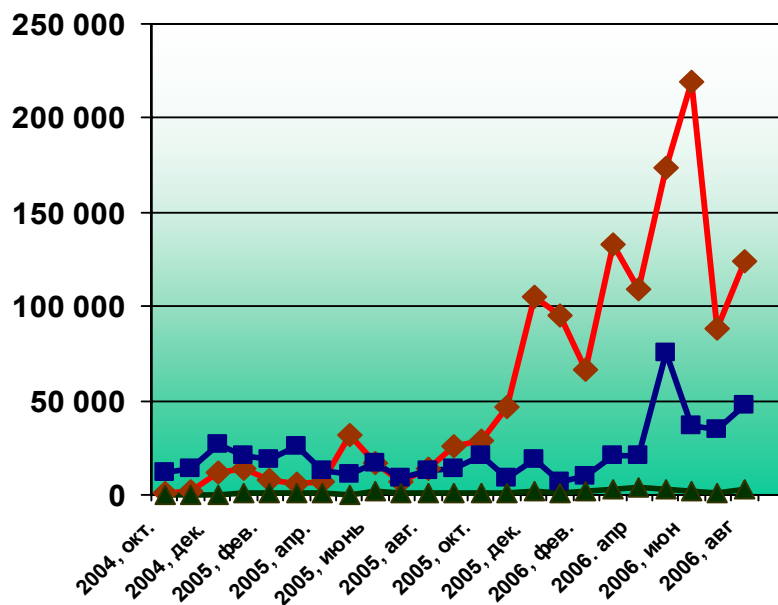


** Данные берутся с официальных сайтов бирж. При расчете открытых позиций учитывается только одна сторона по сделке*

Источник: ММВБ

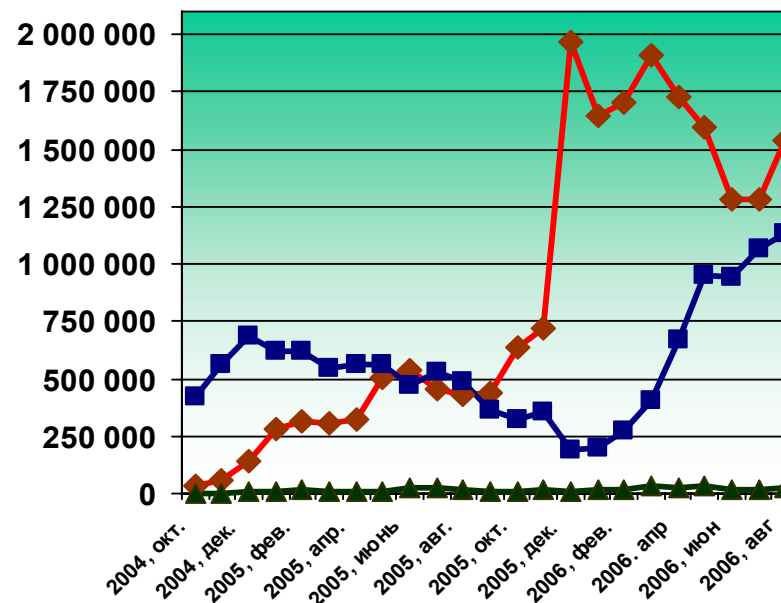
Биржевые производные на курс USD/RUB

Среднедневной оборот (тыс. долл. США)



◆ MMBB ■ CME ▲ FORTS

Открытые позиции (тыс. долл. США)

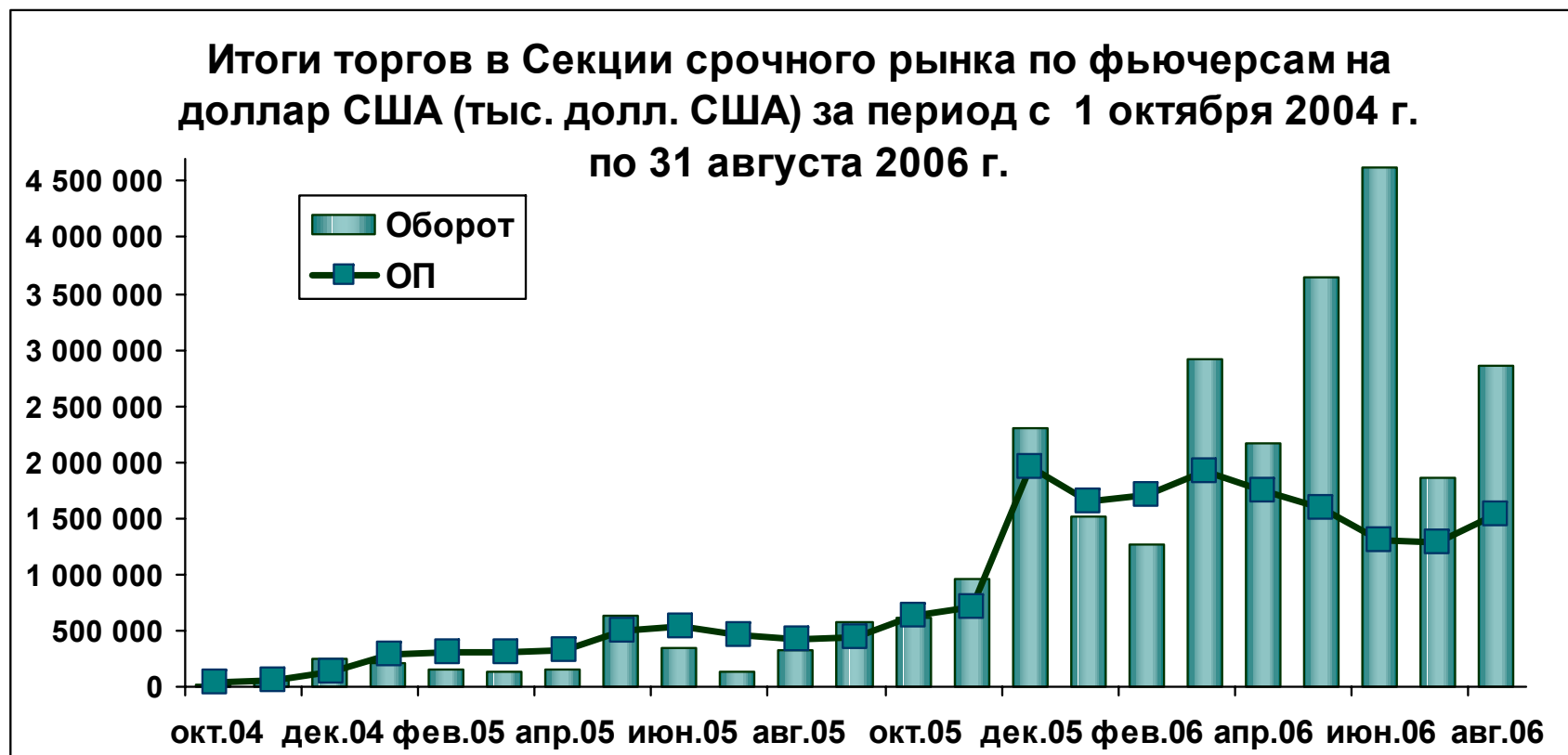


◆ MMBB ■ CME ▲ FORTS

* Данные берутся с официальных сайтов бирж. При расчете открытых позиций учитывается только одна сторона по сделке

Источник: ММВБ

Биржевые производные на курс USD/RUB



Источник: ММВБ

Внебиржевые производные forward, SWAP на USD/RUB

- Наиболее развитый рынок (основной объем - крупнейшие банки)
- Инструменты фактически используются для хеджирования процентных рисков
- Проблемы
 - недоступность внебиржевого рынка для средних и мелких банков (за исключением покупки опционов)
 - отсутствие кривой доходности спот-ставок по другим инструментам

Производные на рублевые процентные ставки

- Биржевые производные
 - фьючерсы на облигации
 - фьючерсы на индикативную ставку MosIBOR
 - фьючерсы на ставку MosPrime 3 M
- Внебиржевые производные
 - опционы на облигации
 - IRS SWAP

Биржевые производные на процентные ставки

ММВБ			
Наименование	Открытые позиции, контрактов	ХЕджируемый объем	Сделок в августе
Фьюч. MosIBOR ON октябрь 06	10	100 000 000	1
Фьюч. MosIBOR ON ноябрь 06	0		
Фьюч. MosIBOR ON декабрь 06	10	100 000 000	
Фьюч. MosPrime3M октябрь 06	10	100 000 000	
РТС			
MIBR-12.06	2 504	2 485 301 330	21
MIBR-3.07	500	492 144 915	

Рынок производных на рублевые процентные ставки. Причины низкой ЛИКВИДНОСТИ

Производные на MosPrime, MosIBOR

- новый инструмент
- нежелание фиксировать доходность со стороны активных подразделений размещающих банков (может быть связано с методологией расчета P&L)
- неадекватность ставки для банков, не имеющих возможности привлечь средства по MOSPrime (с ростом ставки растет и кредитный спрэд)
- привычка к хеджу процентных рисков с помощью форвардов, свопов, производных на долларовые ставки

Рынок биржевых производных на рублевые облигации. Причины невысокой ликвидности

- Биржевые производные на облигации: ООП около 1 млрд. Руб., число сделок в месяц от 10 до 75 по разным контрактам
- “нерасторгованность”, “непонимание” инструментов
- отсутствие методологии и «привычки» к хеджированию
- пробелы в нормативной базе для ПИФов
- низкое доверие к имеющимся на рынке кривым спот-ставок

Базовые процентные ставки

- Для крупнейших банков - MOSPrime на срок до 6 мес.
- Для прочих банков - отсутствие ставки МБК на срок более 1-2 нед., на срок 1-4 нед. - ставка репо.
- Ставка на срок более 6 мес. - кривая доходности ММВБ- проблемы адекватности

Построение кривой доходности спот-ставок на основании котировок облигаций

- Алгоритм, предложенный ММВБ, может привести к неадекватной оценке в случае резких движений ставок
- Реализация собственных алгоритмов - сложности в разработке
- Методика, одобренная EFFAS-EBC в июне 2006 г. (С.Смирнов и др., russia@prmia.org, www.riskconference.kz)

Хеджирование процентных рисков с помощью биржевых производных: взгляд изнутри банка

- Оценка зависимости реальных ставок банка от базовых процентных ставок
- Адекватная оценка рисков
- Изменение схемы оценки фин. результата подразделения денежного рынка
- Оценка ликвидности банка и перспектив рынка

Корреляция реальных ставок ПСБ СПб с MosIBOR за период с 27.07.05 по 17.07.06

	O/N	Mos IBOR
O/N	1	0,97
Mos IBOR	0,97	1
	S W _O/N	Mos IBOR
S W _O/N	1	0,94
Mos IBOR	0,94	1

Источник: ПСБ СПб

Корреляция реальных ставок НРБанка
для банков 2-го и 3-го круга (по ставкам
репо) с MosIBOR за период с 01.01.2006
по 25.09.2006

Срок	Коэфф. Корреляции с соотв. Mos IBOR
1 день	0,86
7 дней	0,66
14 дней	0,34

Биржевые производные на акции

- Динамичное развитие
- Большое количество участников
- Проблемы
 - отсутствие крупнейших игроков
 - для опционов - вопросы к достаточности страхового фонда биржи
 - низкая ликвидность для дальних сроков
 - проблемы в оценке рисков при заключении сделок на биржевом рынке для средних и мелких банков

Внебиржевые производные на акции

- Рынок с достаточно большой историей для ликвидных акций и больших объемов
- Доступен в основном для крупных игроков, более мелкие сделки заключаются через FORTS