

Кайтукова М. В.

СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ МИРОВОГО РЫНКА СРОЧНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Адрес статьи: www.gramota.net/materials/1/2008/3/33.html

Статья опубликована в авторской редакции и отражает точку зрения автора(ов) по рассматриваемому вопросу.

Источник

Альманах современной науки и образования

Тамбов: Грамота, 2008. № 3 (10). С. 86-90. ISSN 1993-5552.

Адрес журнала: www.gramota.net/editions/1.html

Содержание данного номера журнала: www.gramota.net/materials/1/2008/3/

© Издательство "Грамота"

Информация о возможности публикации статей в журнале размещена на Интернет сайте издательства: www.gramota.net

Вопросы, связанные с публикациями научных материалов, редакция просит направлять на адрес: almanac@gramota.net

этому пока прежде всего следует рассчитывать на прямое финансовое участие государства и капитал наиболее передовых в инновационном плане организаций.

Венчурное финансирование является одним из основных механизмов финансирования инновационного бизнеса. Перспективы развития венчурного финансирования в нашей стране зависят от таких факторов, как наличие подходящей законодательной базы, развитости инфраструктуры венчурных фондов, привлекательности для частного венчурного инвестора научно и технически значимых проектов.

Список литературы

- Аммосов Ю. Как поднять российский венчур // «Эксперт». - 28. 10. 2002. - № 40 (346).
Бородкин А. Деньги на венчур // «Бизнес-журнал Онлайн». - 30. 10. 2006. - <http://www.business-magazine.ru/>
В России венчурными проектами займется отдельный федеральный фонд // Вестник инноваций. - 17. 02. 2006. - www.respublica-vi.ru
Ефремов Д., Подобный С. Как и с кем работают венчурные фонды? // Финансовый форум. - 04. 2006. - <http://www.investorium.ru/company/articles/venturefunds/>
Ефремов Д., Подобный С. Что такое венчур и венчурное финансирование? // Финансовый форум. - <http://www.md-invest.ru/articles/html/article43768.html>
Зуева М. Инвестиционные фонды. Кто дает деньги? // Свой бизнес. - 2007. - <http://www.md-invest.ru/articles/html/article43574.html>
Николаева Е. Правительство создаст фонд фондов // Известия. - 09.08.06. - <http://www.izvestia.ru/economic/article3095436/>

СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ МИРОВОГО РЫНКА СРОЧНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Кайтукова М. В.

ФГОУ ВПО «Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации»

Одним из центральных звеньев западной экономики на сегодняшний день является рынок срочных контрактов. В настоящее время он представляет собой хорошо организованную систему биржевой и внебиржевой торговли.

Как известно, исторически первой формой срочных контрактов явились контракты, в основе которых лежит реальный товар. Срочные сделки заключались с целью страхования от рисков, связанных с колебанием цен на товар (например, сезонные колебания цен на зерно), т.е. фьючерсы и форварды возникли как средство хеджирования.

Самым крупным является рынок США. Но его долю приходится до 60% всего мирового оборота срочного рынка. Несомненным лидером являются биржи Чикаго. В этом городе совершаются ежегодно сделки на общую сумму до 7 трлн. долларов США. Чикагская биржа СВОЕ начала торговать опционами в 1973 году. По объемам заключенных опционных контрактов данная биржа занимала ведущие позиции за все годы своего существования. В 2005 году СВОЕ достигла максимального торгового оборота по опционным контрактам, когда общий объем заключенных контрактов составил сумму в 468 249 301 контрактов, что на 30% больше, чем в 2004 году. Среднедневной объем составил 1 858 132 контрактов. Открытые позиции составили 180 546 883 контрактов, что на 17% больше, чем в предыдущем году. Если рассматривать отдельно по активам, то

1) общий объем опционов на индексы составил 192 536 695 контрактов, что на 41% больше, чем в 2004 году; среднедневной объем – 764 035; Открытых позиций – 29 381 746 контрактов, +27% по сравнению с предыдущим годом.

2) общий объем опционных контрактов на акции составил 275 646 980 контрактов, +23% по сравнению с 2004 годом; среднедневной объем – 1 093 837 контрактов; открытых позиций – 151 157 355 контрактов, +15%¹.

В США имеется орган, который регулирует оборот производных инструментов. Он был создан в 1974 году и называется Комиссия по фьючерсной торговле товарами. Законом она была наделена большими полномочиями по регламентации торговли всеми видами срочных контрактов, в том числе относящихся к денежным средствам, валюте и финансовым инструментам. Комиссия контролирует деятельность биржевых площадок, утверждает новые виды срочных контрактов. Если необходимо дает и толкование по глоссарию срочного рынка. Так, например, Комиссией в конце 70-х годов было введено в деловой оборот новое понятие "хеджа".

Великобритания является вторым по значимости после США центром торговли производными инструментами. В стране действуют три биржевых площадки: Лондонская биржа металлов, Международная нефтяная биржа и Лондонская биржа фьючерсов и опционов. Их основной биржевой оборот приходится на опционы и фьючерсные контракты. На них обращается более 50 видов срочных контрактов с базовым акти-

¹ www.cboe.com

вом из ценных бумаг. В их основе лежат долгосрочные государственные облигации иностранных государств, национальные акции, фондовые индексы и т.д.

В Германии торговля производными финансовыми инструментами осуществляется в основном на Немецкой бирже срочных контрактов. Фундаментом немецкого срочного рынка являются опционы по 15 наиболее ликвидных акций, а также фьючерсные и опционные контракты на индекс DAX и опционы на фьючерсные контракты.

Французский рынок представлен двумя биржевыми площадками, в том числе биржей опционов MONER и фьючерсной биржей MATIF. На MONER ведется торговля опционными контрактами по 27 акций и двум индексам. И по опционам на биржевые индексы она занимает ведущее место в Европе. В торговой системе MATIF в основном обращаются фьючерсные контракты по долгосрочным облигациям и процентным ставкам.

В Японии до 95% всего оборота производных финансовых инструментов приходится на две биржевые площадки, Токийскую международную биржу финансовых фьючерсов и Токийскую фондовую биржу. Их ежедневный оборот составляет соответственно до шести и пяти трлн. иен. В основе оборота лежат операции по фьючерсным контрактам на долгосрочные облигации и на биржевой индекс TOPIX.

Мировой рынок товарных и финансовых деривативов является одним из наиболее динамично развивающихся элементов западной экономики. В настоящее время он представлен биржевым и внебиржевым рынками, конкуренция между которыми дает дополнительные стимулы роста. По данным Международного Валютного Фонда, преобладающим в настоящее время является внебиржевой рынок, его доля в суммарной номинальной стоимости контрактов в обращении превышает 85%. Вместе с тем средние обороты на биржевом и внебиржевом рынках приблизительно совпадают, что объясняется многократной перепродажей биржевых контрактов.

Основным типом контрактов, заключаемых на внебиржевом рынке, являются краткосрочные валютные свопы, на биржевом рынке - процентные контракты (фьючерсы и опционы на госблигации и депозитные ставки). Регулярные аналитические обзоры, подготавливаемые Базельским комитетом по банковскому надзору с 1995 году (на основе унифицированного набора показателей, касающихся операций банков и финансовых компаний с деривативами) позволяют контролировать состояние этого рынка.

В общей массе фьючерсных контрактов более половины занимают процентные фьючерсы, четверть - товарные фьючерсы и, приблизительно, седьмую часть - фьючерсы на фондовые индексы. Валютные фьючерсы активно вытесняются контрактами типа своп. На рынке опционов доминируют инструменты с базисными активами в виде акций (около 60% в общем объеме торговли) и фондовых индексов (около 25%).

Торгуемые финансовые инструменты, как правило, основаны на национальных базисных активах и позволяют организовать в рамках национальных экономик эффективное управление рисками. Более двух третей биржевых деривативов на акции и фондовые индексы заключается хеджерами.

В индустриальных странах срочные сделки уже давно являются финансовым инструментом, широко применяемым для страхования от рыночного риска и не исключающим при этом возможность получения прибыли.

Сегодня фьючерсные биржи, кроме хеджирования, предоставляют возможность значительно увеличить скорость оборота денежных средств и резко сократить издержки обращения, а, кроме того - быстрее реализовать товар, уменьшить риск потерь от неблагоприятных изменений цен и ускорить возврат авансированного капитала плюс получить прибыль.

Современные тенденции фьючерсных рынков, впитывающих в себя все технические достижения, не ограничиваются только изменениями в механизме проведения торгов. Наибольший интерес вызывают глобальные внешние изменения, касающиеся перспектив рынка фьючерсов в целом.

Во всем мире растет спрос на более гибкие, индивидуализированные продукты с минимизацией операционных издержек. В результате фьючерсные биржи уступают часть своих позиций внебиржевой торговле. Обострение конкурентной борьбы между биржами неминуемо ведет к снижению сборов и сокращению объемов фьючерсных операций. Все это заставляет искать какие-то выходы для дальнейшего развития фьючерсного рынка. Наиболее эффективным выходом являются инновационные мероприятия с идеей партнерства между фьючерсными биржами - и не только в рамках одного континента.

Договоренность о кооперации и взаимной адаптации торговых систем, продуктов и отчасти клиринговых систем существует сегодня между LIFFE (London International Financial Futures&Options Exchange) и CME (Chicago Mercantile Exchange), LIFFE и TIFFE, MATIF и CME. Кроме того, было принято решение DTB и SOFFEX о слиянии торговых и клиринговых мощностей и создании новой системы EUREX (European Exchange). Электронная биржа EUREX, созданная в 1998 году в течение одного года своего существования стала крупнейшей мировой биржей деривативов.

Важную роль в бурном развитии биржи EUREX сыграли как благоприятные внешние обстоятельства, так и целенаправленная деятельность менеджмента биржи. Среди основных причин успеха можно выделить следующие:

1. Объединение крупнейшего швейцарского рынка капитала и мощного финансового рынка Германии. При анализе причин успеха EUREX необходимо учитывать структуру финансирования экономики в Западной Европе, и в особенности, в Германии. Так, для развитых финансовых рынков континентальной Европы характерно преимущественное использование долговых инструментов финансирования. Широкое использо-

вание долговых схем с неизбежностью приводит к высокой активности рынка производных инструментов на процентные ставки.

2. Захват рынка наиболее торгуемого в мире фьючерсного контракта на долгосрочные облигации правительства Германии (bund). Рынок этого контракта полностью перешел с «голосовой» биржи LIFFE (Лондон) на электронную EUREX в течение 1998 года.

3. Введение евро обусловило необходимость формирования единого ликвидного пан-европейского рынка деривативов, роль которого с успехом играет EUREX. Введение евро создало общеевропейскую ликвидность для немецких и швейцарских контрактов, в особенности контрактов на долговые обязательства правительства Германии (bund, bobl, schatz), являющихся инструментами на наиболее надежные европейские активы.

4. Своевременные и адекватные действия биржи в условиях глобализации финансовой системы, заключающиеся в удовлетворении растущих потребностей участников рынка в централизованном, простом и надежном доступе к широкому кругу ликвидных интернациональных продуктов. Примерами подобных действий биржи являются создание альянсов с зарубежными биржами с целью организации взаимного доступа к торгам, введение фьючерсных и опционных контрактов на семейство фондовых индексов Dow Jones Euro STOXXSM50, которые стали новыми индикаторами европейского фондового рынка.

На данный момент это самая быстрорастущая биржа во всем мире¹. Торговый оборот в мае 2006 года составил 122 млн. контрактов (в апреле 2005 года – 104 млн. контрактов), что на порядок выше, чем у других бирж мира. Общий объем заключенных в 2006 году контрактов составил 497 миллионов контрактов. Сумма открытых позиций на EUREX в 2006 году составила 115 млн. контрактов, что на 42% больше, чем в предыдущем году. Среднедневной объем заключенных контрактов в 2006 году на данной бирже также достиг максимальных значений и составил 6,8 млн. контрактов. В апреле 2006 года наиболее ликвидным сегментом на бирже EUREX были срочные инструменты на акции, общий объем которых составил 63,2 млн. контрактов.

В сегменте срочных контрактов на акции наиболее сильный рост наблюдался по так называемым SSFs фьючерсам. В апреле было заключено максимальное количество контрактов по данному виду фьючерсов достиг объемов в 11,6 млн. контрактов.

Количество заключенных опционных контрактов на индекс Dow Jones EURO STOXX 50 также увеличилось на 25%, по сравнению с предыдущим годом, до 8,7 млн. контрактов.

Количество заключенных контрактов по срочным финансовым инструментам с фиксированным доходом составило около 59 млн. контрактов, что на 18% больше чем в предыдущем году (апрель 2005 год: 49,8 млн. контрактов). Фьючерсы на Euro-Bund на бирже EUREX оставались наиболее успешным инструментом в 2006 году и составили сумму в 26,2 млн. контрактов, тогда как в апреле 2005 года количество заключенных контрактов составило 22,4 млн. контрактов. Около 13 млн. контрактов, в свою очередь, составили фьючерсы на Euro-Bobl, увеличившись на 16% по сравнению с 2005 годом. Электронная торговая платформа обеспечивает доступ к широкому диапазону международных фьючерсных контрактов, опционов, фондовых акций и предоставляет участникам рынка полный спектр качественных и недорогих услуг в рамках единой электронной системы, начиная с приема заявок и заканчивая финальными расчетами по контрактам. Около 10,3 млрд. евро составил объем заключенных срочных контрактов на облигации на электронной торговой площадке EUREX, тогда как в апреле 2005 года сумма составила 8,9 млрд. евро².

Современные системы электронной торговли и Интернет дают возможность трейдерам из любой точки участвовать в биржевой торговле. Это сулит биржевой торговле бурный рост, а всей биржевой индустрии – большие прибыли. С этими перспективами связаны усилия трех ведущих американских бирж – CME, CBOT (Chicago Board of Trade) и NYMEX (New York Mercantile Exchange) – по изменению своего статуса: переводу из разряда бесприбыльных организаций в разряд акционерных корпораций, целью которых является привлечение максимальной прибыли.

Первой по пути акционирования пошла CME, которая в апреле 2000 года получила разрешение на акционирование от федеральной Комиссии по ценным бумагам и биржам. Аналогичные разрешения в 2000 году получили NYMEX и CBOT. Изменение статуса позволит биржам создать прибыльную корпорацию с улучшенной структурой управления и более прогрессивную модель принятия финансовых решений в интересах акционеров. Это, в свою очередь, позволит более оперативно реагировать на изменения, происходящие в стремительно меняющемся мире, и существенно упростить процесс привлечения инвестиций в развитие биржевой инфраструктуры.

Кроме организационных преобразований, биржи активно совершенствуют и свою инфраструктуру, внедряя в технологию торговли самые последние достижения из области коммуникаций. Лидером в этой области является все та же CME, которая еще в 1997 году внедрила систему электронной торговли GLOBEX, позволяющую членам биржи совершать биржевые сделки в автоматическом режиме практически из любой точки мира и в любое время суток. С тех пор количество сделок, совершаемых в системе GLOBEX, постоянно растет.

¹ <http://www.eurex.com>

² <http://eurex.com>

Особой популярностью пользуются контракты, обращающиеся только в системе электронной торговли, так называемые e-mini контракты, - уменьшенные в пять раз аналоги традиционных фьючерсных контрактов на значение фондовых индексов S&P 500 и NASDAQ 100.

Кроме технических изменений, ведущие мировые биржи постоянно вводят и новые инструменты. Как правило, это традиционные контракты на товары, процентные ставки и фондовые индексы. При введении новых контрактов биржи руководствуются, в первую очередь, интересами участников, испытывающих потребность в страховании своих сделок на наличном рынке.

В частности, сюда можно отнести активно растущий в США рынок так называемых агентских векселей – 10-и 5-летних долговых обязательств двух ведущих операторов жилищного кредитования в США, Fannie Mae и Freddie Mac.

Фьючерсные операции, которые в условиях постоянных изменений конъюнктуры преследуют чисто спекулятивные цели, при глобальных потрясениях претерпевают серьезные модификации, так как трейдеры всегда заинтересованы в сохранении вариационной маржи и поддержании ее на достаточном уровне. Сюда же можно добавить риск любых инвестиций, который сегодня стремительно увеличивается. Устранить подобные риски трейдеры международных товарных и фондовых бирж пытаются с помощью очень тонкого механизма торгов – фьючерсов и опционов на фьючерсы.

В основу этого механизма положено различие в правилах работы с фьючерсными и опционными контрактами. Например, если изменения цены на фьючерсы в течение торговой сессии могут быть ограничены (в силу хеджирования и заключения офсетных сделок), то это может не относиться к опциону, так как он предусматривает, прежде всего, право, а не обязательство покупки или продажи определенного фьючерсного контракта.

Однако это может привести к тому, что ценовые связи между фьючерсом и опционом на фьючерс могут исчезнуть, и тогда закрыть существующую открытую позицию будет практически невозможно.

Исходя из всего выше сказанного, можно сказать, что рынок срочных контрактов был и остается интересным для большого количества участников: для страхующихся производителей и покупателей, для финансовых инвесторов и спекулянтов.

Возникновение срочного рынка в России характеризуется определенной спецификой, определяющей его дальнейшее развитие.

Во-первых, рынок сразу же стал формироваться как биржевой, тогда как за рубежом вначале возник внебиржевой рынок срочных контрактов.

Во-вторых, срочный рынок оказался представлен финансовыми фьючерсными контрактами, тогда как на зарубежном срочном рынке первоначально возникли товарные контракты¹.

В-третьих, если появление мирового срочного рынка вызвано потребностью производителей застраховаться от ценовых колебаний, т.е. хеджерскими мотивами, в то время как спекулятивные мотивы играли второстепенную роль, то в России срочный рынок возник как спекулятивный, и в настоящий момент на нем преобладают спекулянты.

На российском срочном рынке следует выделить основные площадки, на которых сосредоточен, практически, весь объем совершаемых сделок: ММВБ, FORTS (Futures & Options on RTS) и Санкт-Петербургская валютная биржа (СПВБ).

В 2006 году позитивная динамика развития срочного рынка ММВБ, заложенная в конце 2004 года, продолжилась, вследствие чего произошло значительное – более чем в 5 раз – увеличение объемов торгов фьючерсами на доллар США. Это позволило Группе ММВБ закрепить за собой ведущее положение на российском организованном рынке валютных производных².

В обращении в Секции срочного рынка ММВБ на данный момент находятся 3 валютных фьючерсных контракта: на курс доллара США, курс евро, а также индекс курса евро к доллару США. Сделки фактически заключаются только с первым инструментом, последние два контракта популярности пока не получили.

Значимым событием на срочном рынке ММВБ, по сути, инновационным для российского срочного рынка в 2006 году стал запуск торгов фьючерсами на краткосрочные процентные ставки. Этот вид деривативов является основным инструментом на развитых срочных рынках, предоставляя различным субъектам экономики возможность эффективного страхования процентных рисков. Востребованность процентных деривативов в России будет повышаться в связи с переоценкой значимости процентных рисков, в том числе в результате дальнейшего перехода к денежно-кредитной политике, ориентированной на регулирование процентных ставок, и вероятно при этом роста их волатильности.

В 2006 году также произошло существенное расширение круга участников срочного сектора ММВБ - количество членов Секции увеличилось на 18 организаций и составило 178 банков и финансовых компаний (2005 год – 160 участников, в том числе ведущие банки России).

Значимым событием для срочного сектора ММВБ, несомненно, стал запуск фьючерсного контракта на Индекс ММВБ в апреле 2007 года. По итогам 2006 года объем торгов на Фондовой бирже ММВБ акциями, входящими в базу расчета Индекса ММВБ, составил около 90% от общего объема торгов акциями на российских биржах. Кроме того, доля индексных инвестиционных фондов, сформированных на основе Индек-

¹ Яковлев А.А., Бессонов В.А. Очерк развития российского рынка валютных фьючерсов. – М.: Аргус, 1999.

² Соловьев П. Срочный рынок ММВБ в 2006 году и перспективы развития // Биржевое обозрение. – 2007. - № 3 (41). – С. 17-20.

са ММВБ, на начало 2007 года превысила 75% общего количества индексных фондов в России и 90% их совокупной стоимости чистых активов.

Торговый рынок FORTS (Futures & Options on RTS) - интегрированный рынок по торговле срочными контрактами на фондовые активы и индексы, созданный Фондовой биржей РТС и Фондовой биржей "Санкт-Петербург" в 2001 году.

В основу функционирования рынка FORTS положена технология организации торговли и расчетов, которая постоянно совершенствуясь, без сбоев проработала на Фондовой бирже "Санкт-Петербург" с 1994 г. и позволила избежать проблем, с которыми столкнулись участники рынка у остальных организаторов торговли на срочном рынке после кризиса 1998 г.

Основным событием на рынке деривативов в 2005 году стало введение в обращение в системе FORTS расчетного фьючерсного контракта на индекс РТС. В марте в системе FORTS были введены в обращение одномесячные опционные контракты на фьючерсы на акции ПАО "ЕЭС России", ОАО "Газпром", ОАО "ЛУКОЙЛ" и ОАО "Ростелеком" в дополнение к уже обращающимся аналогичным контрактам с более длительными сроками исполнения. Начались торги поставочными фьючерсными контрактами на корзину 3-летних рублевых облигаций Москвы (ОГОВЗ), в сентябре - опционными контрактами на фьючерс на индекс РТС, а также расчетными контрактами на цену отсечения на аукционе по размещению 43-го выпуска облигаций Москвы.

Оборот торгов фондовыми фьючерсами, сосредоточенный в системе FORTS, в 2005 г. возрос по сравнению с 2004 г. почти вдвое и составил 600 млрд. рублей.

Значительная часть прироста оборота торгов фондовыми фьючерсами пришлось на новый фьючерсный контракт, на индекс РТС, объем операций, с которым составил в 2005 г. 120 млрд. рублей.

В системе FORTS в 2005 году обращались опционные контракты на основные фондовые фьючерсы, из них наиболее ликвидными оставались опционы на фьючерсы на курс акций ПАО "ЕЭС России"¹.

Объем открытых позиций на рынке стандартных контрактов СПВБ на 30.12.05 составил 29620 контрактов (930,951 млн. руб.). Среднедневное количество открытых позиций в декабре 2005 года составило 39 639 контрактов (в ноябре 2005 года – 49 868).

На 01.01.06 количество членов секции – 47, к торгам допущены 40 участников, в том числе 28 банков.

Сложившаяся динамика развития срочного биржевого рынка России подтверждает правильность выбранного курса на формирование ликвидного рынка срочных финансовых инструментов. Выбранное направление развития российского рынка позволит перейти на более высокий уровень функционирования и занять достойное место на мировом срочном рынке в целом.

Список литературы

- Рубцов Б. Б.** Мировые фондовые рынки: Современное состояние и закономерности развития. – М.: ФА, 2007. - 312 с.
Меркурьев П. Развитие российского рынка деривативов: итоги 2004 года // Рынок ценных бумаг. – 2005 - № 7 (286). – С. 23 – 26.
Статистика РТС // Рынок ценных бумаг. – 2005. - № 18. – С. 54 – 56.
Вестник Банка России // Рынок производных финансовых инструментов. – 2006. - № 17. – С. 13 – 14.
Статистика ММВБ, РТС // Рынок ценных бумаг. – 2006. – С. 54 – 56.
Http://www.micex.ru
Http://www.dereх.ru
Http://www.cboe.com
Http://www.eurex.com
Http://www.nybot.com

ОСОБЕННОСТИ РАЗВИТИЯ УПРАВЛЕНЧЕСКОГО ПЕРСОНАЛА

Калинникова Е. В.

Ульяновский государственный технический университет

В последнее время все острее встает вопрос о повышении роли персонала организации в его успешной работе. Сейчас перед многими российскими организациями стоит ряд проблем, связанных с управлением персонала, и от того, как они будут решены, во многом зависит будущее не только этих организаций, но и всей российской экономики.

Особенно актуально стоит вопрос о повышении профессионализма управленческого персонала.

Управленческий персонал – часть персонала организации, выполняющая общие функции управления: планирование, организация, прогнозирование, координация, контроль и т.д. Общие функции управления могут выполняться управленческим персоналом, как в масштабе всей организации, так и в рамках определенных подразделений структуры или их групп.

¹ <http://www.dereх.ru>