

Околонефть

СООБЩЕСТВО ТОВАРНЫХ БРОКЕРОВ ГОТОВО РАСШИРЯТЬ ПРЕДЛОЖЕНИЕ ЗА СЧЕТ ИНСТРУМЕНТОВ НЕ ТОЛЬКО ТОВАРНОГО РЫНКА

В 2012 году на бирже «СПбМТСБ» начались торги новой линейкой расчетных фьючерсных контрактов на индексы нефтепродуктов. Это предложение меняло сам характер рынка. Но поменялся ли в результате рынок? Товарные брокеры собрались обсудить на круглом столе НАУФОР вопросы выхода в другие сегменты.

На круглом столе НАУФОР предполагалось обсудить ряд вопросов:

— Какие возможности для отечественных трейдеров и инвесторов предоставляет сейчас товарная биржа?

— В каком состоянии находится товарный фьючерсный рынок в России? Каковы его основные институциональные проблемы? Как обстоит ситуация с ликвидностью в этом сегменте?

— Достаточна ли законодательная и нормативная база этого рынка?

— Какие товарные фьючерсы наиболее популярны среди инвесторов в России? Каким образом можно использовать этот инструмент для диверсификации портфелей?

Участники: Павел Видов (начальник управления торговых операций ИК «Интраст»); Дмитрий Гусев (генеральный директор компании «АЙКОН-трейдинг»); Леонид Саввинов (генеральный директор компании «ФТК»); Олег Сухарев (заместитель генерального директо-

ра ООО «Алор+»); Ирина Слюсарева (журнал «Вестник НАУФОР»).

Модератор — Алексей Сергеев, управляющий директор по срочному рынку СПбМТСБ.

Алексей Сергеев. Хочу начать с небольшого исторического экскурса. Биржевая индустрия в России с момента ее возникновения всегда базировалась в основном на фондовых активах, не на товарных. Такие инструменты, как фьючерсный контракт на акции или фьючерс на индекс РТС, тоже всегда были ориентированы на фондовых брокеров. В итоге сложилось так, что брокеры и банки подготовили своих клиентов к работе исключительно лишь с фондовыми активами.

Последние два года российским участникам, помимо возможности работать на Московской бирже, также активно предлагается выход на зарубежные торговые площадки. Клиенту обеспечивают и техническое подключение, и DMA на выбранную биржу, и удобные расчеты, оп-

тимизирующие налогообложение, и линейку бирж. Но в качестве инструментов практически всегда предлагают опять-таки инструменты фондовые, не товарные.

Два года назад я с коллегами по СПБМТСБ начал продвигать проект товарных фьючерсов и ощутил, что сообщество товарных брокеров готово расширять предложение за счет инструментов смежных рынков, не только товарного. Может быть, изначально фьючерс и был для них непривычен, но они были готовы адаптироваться к новому, предлагать это новое клиентам.

В то же время, если говорить о финансовых брокерах, то среди них предлагать своим клиентам инструменты отечественного товарного рынка готово достаточно ограниченное число. В силу разных соображений и обстоятельств. Из-за подготовки к T+2, из-за новых правил маржинальной торговли, но тем не менее в итоге на нашей площадке (СПБМТСБ) работает весьма ограниченное количество финансовых брокеров. А между тем объем рынка и его потенциал впечатляет: 14 миллионов тонн нефтепродуктов годовой оборот совершен на бирже более чем тысячью нефтетрейдеров и нефтяными компаниями, которым вовсе не чужды стратегии хеджирования и фиксации цен для будущих периодов или активных торговых стратегий и коротких продаж с плечом на фьючерсах.

Есть интересная статистика.

С января 2010 года индекс РТС был в боковом движении и потерял приблизительно около 10%, в то время





как индикатор нефтяного рынка показал за этот же период рост +81%. А дизельное топливо выросло на 113%. На СПбМТСБ появился инструмент, который позволил использовать эту динамику для спекуляций — индексные беспоставочные фьючерсы на нефтепродукты.

Можно, конечно, заработать на волатильности фондовых индексов. И люди зарабатывают. Но есть и товарный фьючерс на топливо. Этот сектор сейчас может быть очень активно охвачен и товарными, и финансовыми брокерами. Спот-рынок — это большое количество участников (порядка 1,5 тысячи юнитов). Они сейчас работают исключительно в зоне спот-рынка. И когда до них доходит информация, что с помощью фьючерса можно зафиксировать цену, подготовить финансовый план, заработать на падающем рынке и так далее, то их реакция на такие возможности бывает очень сильной и определенной. Для людей такое становится просто открытием.

И они начинают внимательно изучать срочный рынок. И приходят к тому, что им нужен брокер. А для перспективы биржевой торговли товарными фьючерсами, к ним не хватает внимания брокеров.

То есть инструменты могут давать и спекулятивный заработок, и дополнительные возможности отраслевым компаниям (не только нефтяного сектора, но также сельскохозяйственным, транспортным и так далее). Здесь может возникать целый комплекс услуг: хеджирование цен на топливо, хеджирование валютных рисков, возможно кредитование. Очень многое можно реализовать на такой бирже, как СПбМТСБ.

Дмитрий Гусев. Алексей, ты вот начал говорить про инструменты для сельхозпроизводителей. Колхозники — это самый страшный сегмент. Брокер приходит к сельхозпроизводителю и

говорит, что может закрыть ему риски по стоимости зерна, по стоимости денег, удобрений, нефтепродуктов, да всего на свете. Колхозник отвечает, что банковскую ставку по кредиту ему возмещают, часть нефтепродуктов дают по регулируемой цене, удобрения — со скидкой 15–20%. Чтоб брокеру влезть в эту цену удобрений, он должен купить их в самом низу ценовой ямы, в начале зимы, и потом ждать, отрастет эта цена в апреле-марте или не отрастет. Если весной цена не отрастет, то брокеру придется заходить на второй сезон или даже уйти на второй год с оплаченным товаром на руках.

Вроде бы бизнес производства сельхозпродуктов весь прозрачен: зерно-топливо-удобрения-деньги. Вроде бы можно все захеджировать и предлагать купить этот продукт. Но производителю в нынешней ситуации хеджирования не нужно.

Алексей Сергеев. По топливу такая ситуация закончилась. Если ты хочешь сказать, что есть инструмент хеджирования урожая, то тут можно предлагать другие способы.

Наверное, есть смысл вообще обсудить, кому этот рынок нужен. Составить портрет клиента.

Дмитрий Гусев. Биржевой рынок был бы всем нужен, если бы не существовало конкретного федерального закона, который фиксирует цену для предприятия. И в результате предпринимателю неинтересно покупать по биржевой цене.

Алексей Сергеев. А ему и не надо покупать на бирже самому, он может пользоваться услугами брокера как оператора, который обеспечит ему целый комплекс услуг, о которых я ранее сказал. Оператор же должен иметь целый ряд инструментов — структурных, банковских, — которые дают возможность оперировать.

Леонид Саввинов. Коллеги, предлагаю продолжить наше обсуждение проблем срочного товарного рынка не с част-

ностей, а с более общих вещей; давайте попробуем определить его положение относительно других рынков.

Для начала я перестал бы отделять срочный товарный рынок от товарного спотового рынка, то есть рынка реального товара. Рассматривал бы российский товарный биржевой рынок как единое целое. Поэтому не нужно срочный товарный рынок рассматривать исключительно в связке со срочным рынком на фондовые активы (хотя в наших реалиях первый отчасти вырос из второго). Как мне кажется, регулярные попытки запустить биржевые торги срочными инструментами на товарные активы были крайне неудачны и потому, что их пробовали реализовать исключительно в рамках развития срочного фондового рынка, во-первых, и во-вторых, запускала их группа заинтересованных, которые занимались фондовым рынком и финансовыми рынками в целом. Так что все эти проекты не учитывали тот простой факт, что срочный товарный рынок — часть рынка товарного, и успешно стартовать и развиваться может только как его часть на базе спотового рынка.

Кстати, если мы посмотрим на международный опыт, то увидим, что практически всегда срочные инструменты на товарные активы торгуются на товарных биржах. Не на фондовых.

Есть небольшая часть товарных бирж с развитой спотовой секцией, они в основном расположены в Азии. Все развитые товарные рынки — это в основном рынки срочных товарных инструментов. Но к этому пришли не за день и не за год — это результат долгого естественного развития спотового товарного рынка.

Говорю об этом потому, что если рассматривать российский биржевой товарный рынок в целом, состоящий из спотовой и срочной части, то сейчас ситуация на нем очень неплохая. Динамичный, ликвидный, наполненный новыми идеями, большим количе-

ством участников и имеющий хорошие перспективы.

Этот рынок был создан при активном участии государства, порой с использованием административного ресурса. Российский облигационный биржевой рынок развивался примерно так же: в процессе его создания активно участвовало государство. И за три-четыре года в первой половине нулевых этот сегмент стал большим даже по мировым меркам. То же самое сейчас происходит на биржевом товарном рынке.

Единственное место, где работает сейчас в стране товарный рынок — это биржа СПБМТСБ. И именно на этой площадке реализован первый в стране по-настоящему удачный проект срочного товарного рынка. Не хочется обижать другие уважаемые торговые площадки, но на СПБМТСБ объективно сконцентрированы основные торговые обороты, достаточно высокая ликвидность и, что самое главное, происходит ценообразование. То есть имеются все предпосылки для динамичного развития срочной составляющей этого биржевого товарного рынка, которая должна выполнять функции хеджирования и удовлетворять аппетиты спекулянтов. Пока этого не происходит в тех масштабах, как того хотелось бы.

Почему? Почему, например, не чувствуется серьезный интерес к этому сегменту со стороны финансовых брокеров?

Я убежден, что на срочном товарном рынке невозможно работать, не чувствуя и не понимая его спотовую составляющую. Нужен новый класс брокеров, которые, имея соответствующую специализированную лицензию, работали бы профессионально на обоих сегментах товарного рынка — и на споте и со срочными инструментами. Мне кажется, это один из ответов на вопрос, почему крупные финансовые ритейлеры — «Финам», «Алор», БКС и



