

## Информационно-аналитический обзор российского рынка деривативов

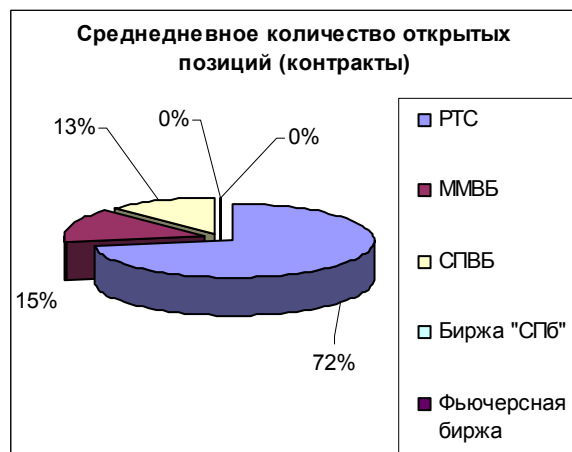
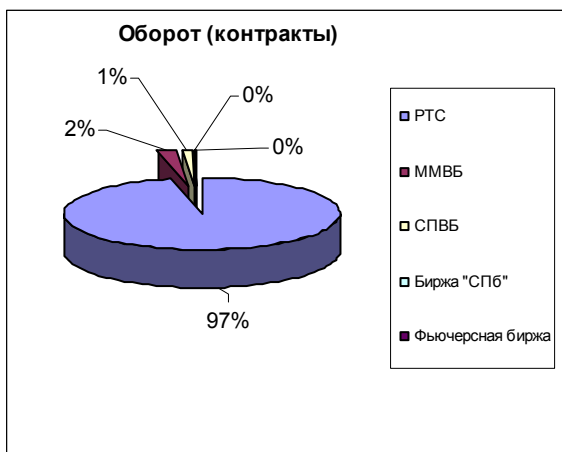
4 - 8 апреля 2005 года

- Суммарные показатели российского рынка деривативов за период с 4 по 8 апреля 2005 года
- Рынок деривативов на отдельные акции
- Рынок товарных деривативов
- Рынок валютных деривативов

## 1. Суммарные показатели российского рынка деривативов за период с 4 по 8 апреля 2005 года

### Суммарные данные по всем биржам:

Биржа	Сделок	Сделок (среднедн.)	Открытых позиций (контр.)	Открытых позиций (среднедн.)	Открытых позиций (руб)	Оборот (контр.)	Оборот (среднедн.)	Оборот (руб.)
Все биржи	35 369	7 099	2 338 805	2 299 578	113 525 476 708 902	778 869	161 228	7 318 755 554
РТС	35 175	7 060	1 695 002	1 658 192	14 775 410 250	751 686	155 792	6 545 699 419
ММВБ	11	2	347 575	347 615	9 687 135 250	16 200	3 240	451 991 000
СПВБ	2	0	294 530	292 130	113 500 977 789 000	8 000	1 600	223 335 000
Биржа "СПб"	140	28	148	123	9 390 762	1 187	237	77 545 182
Фьючерсная биржа	41	8	1 550	1 518	26 983 640	1 796	359	20 184 953



За прошедшую неделю совокупный оборот срочного рынка сократился на 8,10% или 68,6 тыс. контрактов, а в рублевом эквиваленте на 22,34% или 2,1 млрд. руб. Наибольшим снижением характеризовались: ММВБ – 80,45% или 66,6 тыс. контрактов, СПВБ – 73,33% или 22 тыс. контрактов. Также снижение объема торгов наблюдалось на Бирже «СПб» - 11,35% или 152 контракта, однако, в то же время оборот в рублевом эквиваленте на ней вырос на 0,11% или 84 тыс. руб.

Увеличение оборота наблюдалось лишь на двух биржах: на РТС – на 2,71% или 19,8 тыс. контрактов и на Фьючерсной Бирже – на 24,38% или 352 контракта.

Число заключенных сделок в целом увеличилось на 26,93% или 7,5 тыс.

Среднедневное число открытых позиций по всем биржам увеличилось на 10,92% или 226,4 тыс. Увеличение их числа отдельно по биржам составило: РТС - 15,02% или 216,6 тыс., ММВБ – 14,05% или 42,8 тыс., Биржа СПб - 16,04% или 17. Сократился этот показатель у следующих бирж: СПВБ - на 10,12% или 32,9 тыс., Фьючерсная биржа – 8,50% или 141.

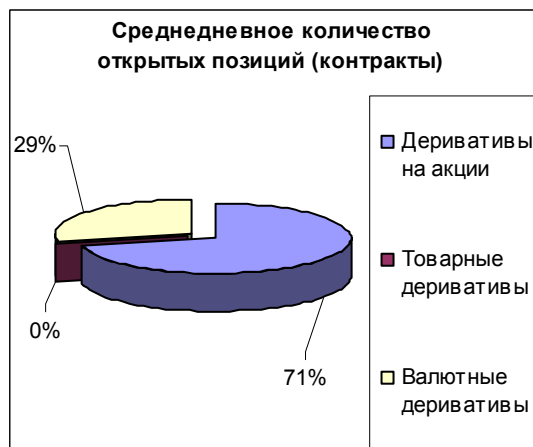
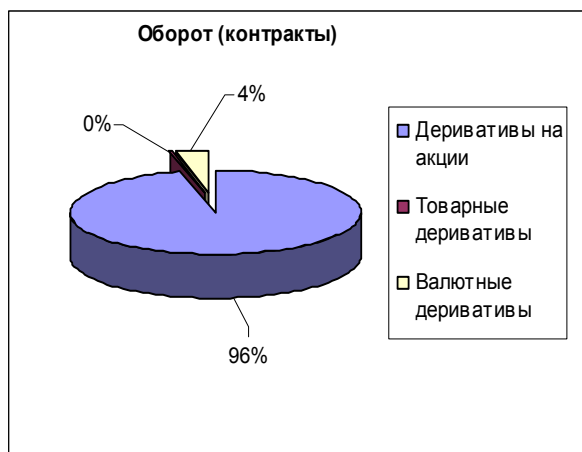
Число открытых позиций в целом также увеличилось на 6,38% или 140 тыс. контрактов. Однако показатель открытых позиций в рублях сократился, но незначительно – на 0,16% или 187,4 млрд. руб.

Что касается доли отдельных бирж в совокупном обороте торгов, то здесь можно отметить ее увеличение у РТС (на 11%), а также снижение доли СПВБ (на 3%) и ММВБ (на 8%). Доля Фьючерсной биржи и Биржи СПВБ по-прежнему близка к 0%.

Наибольшая доля в средненежном количестве открытых позиций, как и неделей ранее, принадлежит РТС причем за прошедшую неделю она увеличилась на 3%. Снизилась доля в совокупном объеме по данному показателю у СПВБ - на 3%. Доля ММВБ осталась прежней – 15%.

### Суммарные данные по сегментам рынка:

Сегмент	Сделок	Сделок (среднедн.)	Открытых позиций (контр.)	Открытых позиций (среднедн.)	Открытых позиций (руб)	Оборот (контр.)	Оборот (среднедн.)	Оборот (руб.)
Все сегменты	35 369	7 099	2 338 805	2 299 578	113 525 476 708 902	778 869	161 228	7 318 755 554
Деривативы на акции	35 104	7 046	1 677 788	1 641 153	14 295 798 348	749 473	155 349	6 484 016 868
Товарные деривативы	51	10	38	20	5 464 314	307	61	45 991 431
Валютные деривативы	214	43	660 979	658 405	113 511 175 446 240	29 089	5 818	788 747 255



За рассматриваемую неделю по сравнению с предыдущей ростом характеризовались два сегмента срочного рынка: деривативы на акции, оборот которого вырос на 3,41% или 24,7 тыс. контрактов, и товарные деривативы, чей оборот увеличился на 14,98% или 40 контрактов. Сегмент валютных деривативов характеризовался снижением оборота – на 76,25% или 93,4 тыс. контрактов. Скорее всего, снижение оборота в данном сегменте связано с возникшей на прошедшей неделе некоторой неопределенностью на валютном рынке. Увеличение числа сделок было характерно для всех сегментов рынка производных инструментов: деривативы на акции – 27,05%, товарные деривативы – 27,50%, валютные деривативы – 9,18%.

Как и прежде, основную часть оборота российского срочного рынка составляют деривативы на акции, доля в совокупном обороте которого увеличилась на 10%. Доля же валютных деривативов уменьшилась на 10%, составив на прошедшей неделе лишь 4%. По-прежнему доля товарных деривативов в общем обороте близка к 0%.

Что касается среднесуточного количества открытых позиций, то здесь можно выделить лишь небольшое уменьшение доли валютных деривативов (на 2%) и соответствующее увеличение доли производных инструментов на акции в общем числе открытых позиций на срочном рынке.

## 2. Рынок деривативов на отдельные акции

### Структура рынка деривативов на отдельные акции по биржам

Биржа	Сделок	Сделок (среднедн.)	Открытых позиций (контр.)	Открытых позиций (среднедн.)	Открытых позиций (руб)	Оборот (контр.)	Оборот (среднедн.)	Оборот (руб.)
Все биржи	35 104	7 046	1 677 788	1 641 153	14 295 798 348	749 473	155 349	6 484 016 868
РТС	35 104	7 046	1 677 788	1 641 153	14 295 798 348	749 473	155 349	6 484 016 868
ММВБ	0	0	0	0	0	0	0	0
СПВБ	0	0	0	0	0	0	0	0
Биржа "СПБ"	0	0	0	0	0	0	0	0
Фьючерсная биржа	0	0	0	0	0	0	0	0

Сегмент деривативов на отдельные акции представлен единственной биржей – РТС. Объем торгов за прошедшую неделю увеличился на 24,7 тыс. контрактов или 3,4%, количество сделок также увеличилось на 7474 или 27,05%, соответственно увеличилось и среднесуточное число сделок. Число открытых позиций выросло на 135,2 тыс. или на 8,76%.

### Фьючерсы

#### Наиболее ликвидные контракты (рынок деривативов на отдельные акции)

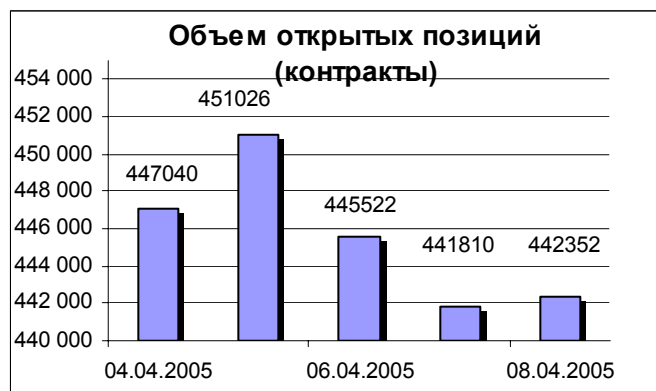
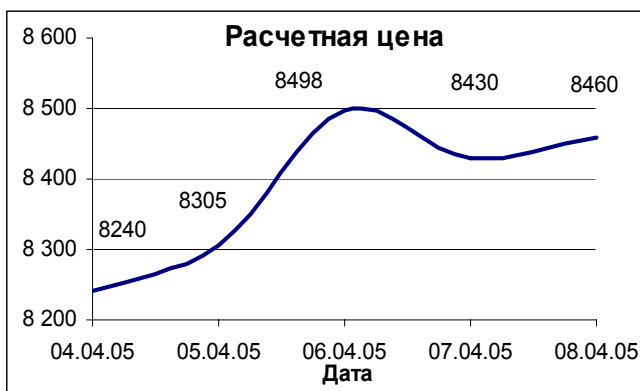
Код контракта	Расчетная цена на конец периода	Изменение расчетной цены	Минимальная цена за период	Максимальная цена за период	Количество сделок	Открытых позиций (среднедн.)	Изменение среднедн. открытых позиций
EERU-6.05	8460	2,67%	8215	8550	22598	445550	12,12%
LKOH-6.05	9991	5,39%	9441	10020	4366	83364,8	3,72%
GAZR-6.05	8225	3,32%	7952	8269	2592	387433,6	13,36%
RTKM-6.05	6425	7,80%	5890	6480	1902	16953,2	-4,44%
GMKR-6.05	17688	7,09%	16500	17770	676	6917,6	9,54%

Как и на прошедшей неделе, в пятерку наиболее ликвидных фьючерсов на акции вошли следующие фьючерсы: EERU-6.05, LKOH-6.05, GAZR-6.05 и RTKM-6.05, причем в той же последовательности. Единственным отличием является появление в данном списке фьючерсов на акции ОАО ГМК «Норильский Никель» и отсутствие в нем фьючерса на акции ОАО «Сургутнефтегаз».

Как и неделей ранее, абсолютным лидером по числу заключенных сделок остается фьючерс на акции РАО «ЕЭС России».

## Динамика основных показателей наиболее ликвидных контрактов

### EERU-6.05 (Биржа РТС)



На прошедшей неделе количество сделок по данному контракту увеличилось на 17,35% или 3,3 тыс. Увеличение интереса к этому инструменту, и без того являющемуся лидером по ликвидности на протяжении долгого отрезка времени, стал позитивной настройкой российского фондового рынка на прошедшей неделе, вызванной, в первую очередь, очередным рекордным повышением цен на нефть.

Данное повышение вызвано сенсационным прогнозом, сделанным экспертами банка Goldman Sachs о том, что к 2007 году Brent будет стоить \$105 за баррель.

Как следствие, акции российских «голубых фишек» стали резко прибавлять в стоимости. Не стали исключением и акции РАО «ЕЭС России».

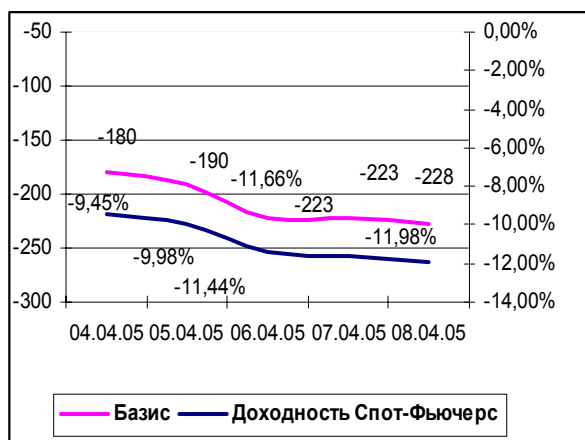
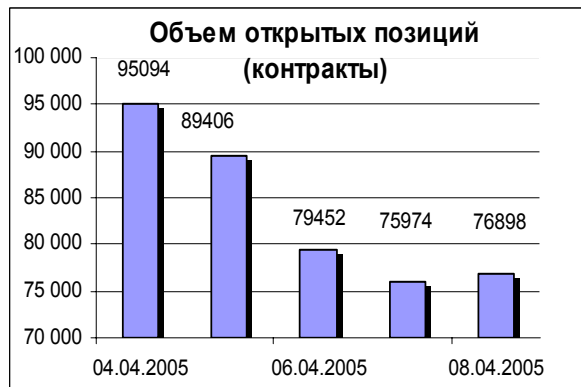
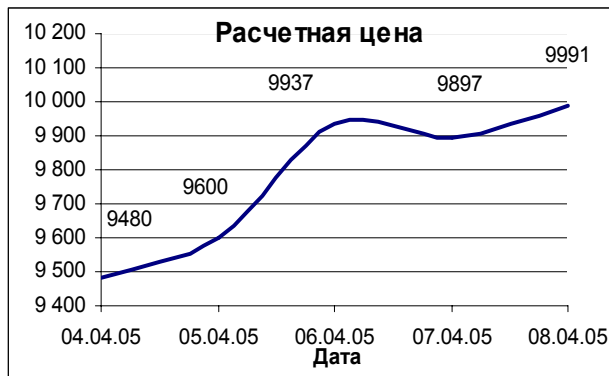
Также стоит отметить, что на прошлой неделе вышли данные о том, что электростанции РАО "ЕЭС России" за I квартал 2005г. увеличили выработку электроэнергии на 3% по сравнению с аналогичным периодом 2004г., что, вероятнее всего, также позитивно сказалось на доверии инвесторов.

Соответственно расчетная цена данного инструмента к пятнице увеличилась на 2,7%, остановившись к концу недели на отметке 8460. Максимальное же значение цены пришлось на среду, когда на рынке появились иностранные инвесторы. Стоит отметить, что объем торгов пришелся как раз на среду-четверг, когда, по мнению многих экспертов, проявляли активность на рынке нерезиденты. Возможно, благодаря их активности цены на данный контракт достигли столь высоких отметок. Судя по всему, на четверг пришлась фиксация прибыли, вследствие чего расчетная цена несколько снизилась, после чего в пятницу вновь продолжился рост, т. к. цены на нефть, оставались достаточно высокими, несмотря на снижение.

Что касается объема открытых позиций, его максимум пришелся на вторник 4 апреля и составил 451 тыс. контрактов.

Говоря о доходности Спот-Фьючерс данного инструмента, стоит отметить, что она была близка к 0, отклонения же базиса от 0 также были незначительны, что скорее всего, говорит о том, что участники рынка считают, что данная тенденция роста сохранится и далее.

**ЛКОН-6.05 (Биржа РТС)**



На прошедшей неделе на фондовом рынке лидерами роста стали акции «Лукойла». Как следствие, это не могло не привлечь внимания к фьючерсам на данные акции. За прошедшую неделю количество сделок по данному инструменту увеличилось на 56,43%, а среднее число открытых позиций выросло на 3,72%. За рассматриваемый период расчетная цена контракта выросла на 496 пункта и к пятнице достигла отметки в 9991 руб. за контракт. Столь значительному росту способствовал рост цены базового актива контракта – акций НК «Лукойл». Главной причиной, безусловно, явились высокие цены на нефть. Однако не стоит забывать и другие положительные предпосылки для роста. Так, например, во вторник пресс-служба компании сообщила, что доказанные запасы компании за 2004г. выросли на 3,5%, также на прошедшей неделе «Лукойл» ввел в эксплуатацию Находкинское нефтегазовое месторождение. И, пожалуй, наибольшее значение имела новость о том, что ConocoPhillips, в соответствии с соглашением о стратегическом партнерстве с ОАО «Лукойл», продолжает увеличивать свою долю участия в акционерном капитале компании. В предварительном отчете ConocoPhillips за I квартал 2005г. говорится о том, что доля увеличена на 1,3% и доведена до 11,3%. В соответствии с акционерным договором между компаниями, ConocoPhillips может увеличить свою долю в уставном капитале до 20%.

В результате цена акции превысила 1000 рублей и установила новый исторический максимум.

Наибольший объем открытых позиций по данному контракту наблюдался в понедельник и на протяжении всей недели снижался, что, видимо, связано с начавшимся снижением цен на нефть. Максимальный же объем торгов наблюдался в среду 6 апреля, составив 28685 контрактов. Что касается базиса данного инструмента, то он по-прежнему остается отрицательным, и на протяжении всей недели характеризовался дальнейшим снижением. Доходность Спот-Фьючерс данного контракта была отрицательной, колеблясь в пределах 9-12%, что, возможно, говорит об ожидании участниками рынка замедления роста цены на данную акцию.

## Опционы

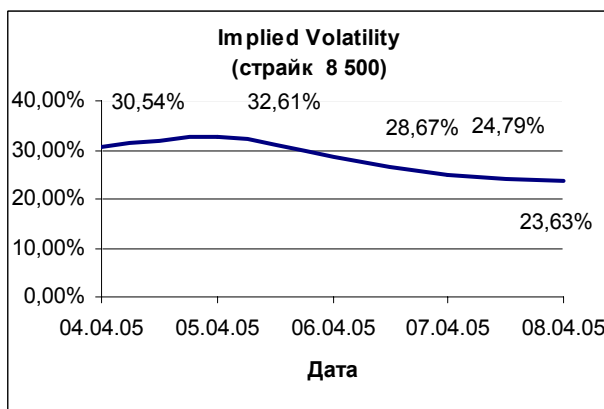
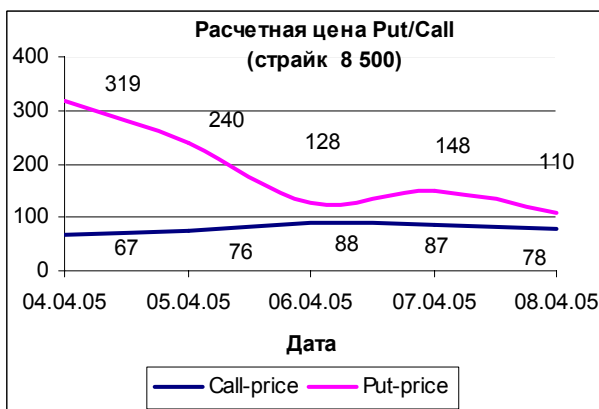
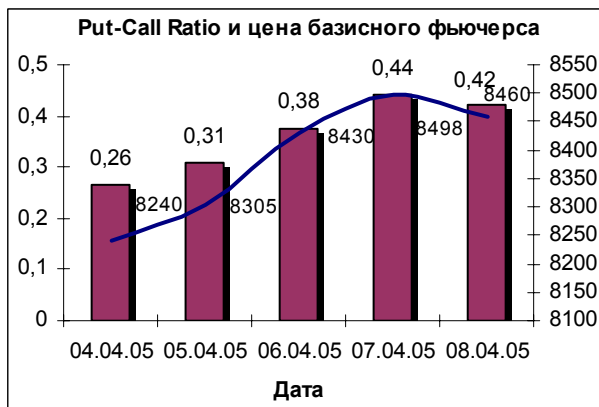
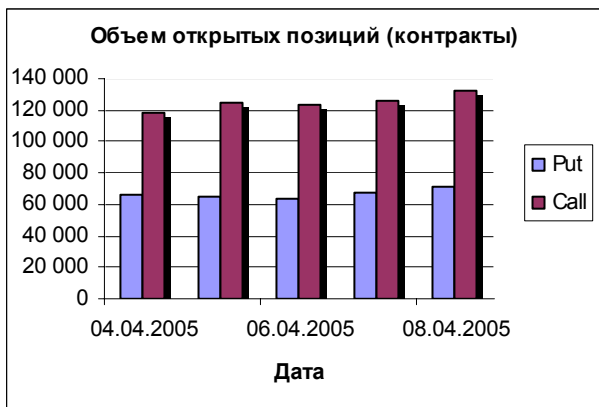
### Наиболее ликвидные контракты (рынок деривативов на отдельные акции)

Инструмент	Объем торгов (контракты)		Объем открытых позиций (контракты)		Количество сделок	
	Put	Call	Put	Call	Put	Call
	EERU-6.05_120405	14 956	40 690	333 494	624 958	402
EERU-6.05	5 296	14 316	645 430	255 440	236	308
LKOH-6.05...	37 811	7 464	467 314	206 654	105	126
GAZR-6.05...	855	4 667	190 624	122 532	18	102
LKOH-6.05_120405	1 377	487	210 714	7 286	29	64
GAZR-6.05_120405	745	86	143 050	2 144	7	12

За прошедшую неделю пятерка наиболее ликвидных контрактов не претерпела изменений. По-прежнему в нее входят июньские и апрельские опционы на фьючерсы на акции РАО «ЕЭС России», ОАО НК «ЛУКОЙЛ» и ОАО «Газпром». Лидером на протяжении долгого отрезка времени остаются опционы на фьючерсы на акции РАО ЕЭС, причем за неделю интерес к данным инструментам ощутимо возрос. Стоит также отметить значительно увеличившееся число сделок по опционам на фьючерсы на акции НК «ЛУКОЙЛ», что, в первую очередь, связано с уже описанными выше положительными тенденциями на фондовом и товарном рынках, коснувшимися данной компании. Количество сделок по данным контрактам увеличилось: на LKOH-6.05... – на 216,44%, LKOH-6.05\_120405 – на 47,62%.

### Динамика основных показателей наиболее ликвидных контрактов

#### EERU-6.05\_120405 (апрельский опцион на фьючерс на акции РАО «ЕЭС»)



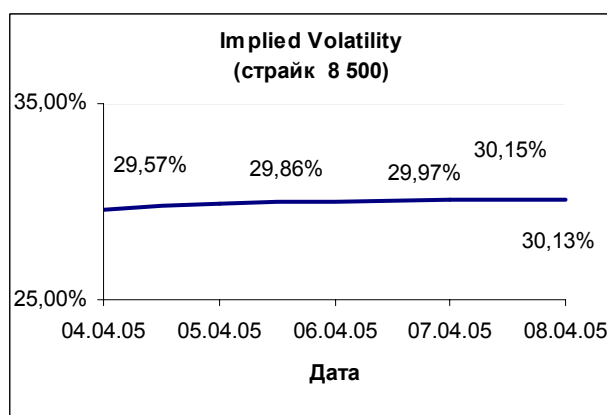
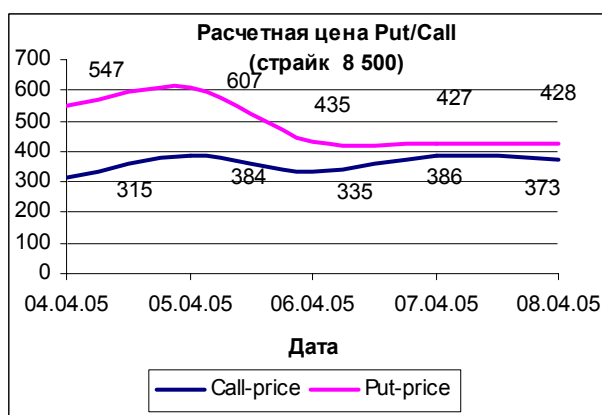
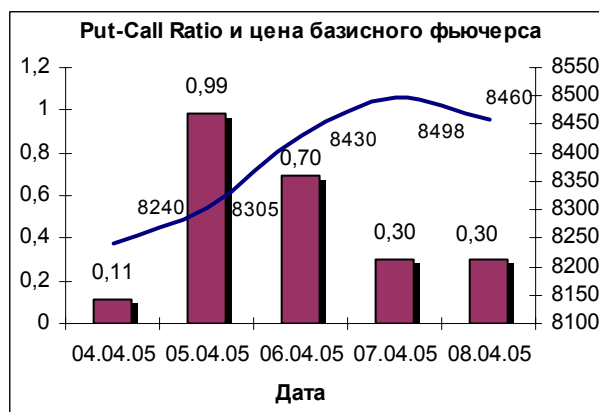
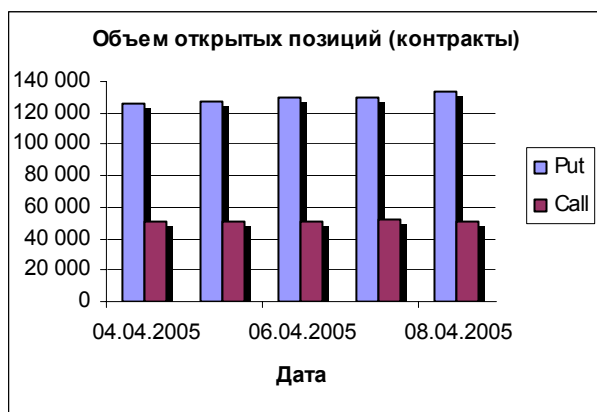
На прошедшей неделе количество сделок по данному контракту увеличилось на 30,15%. Объем открытых позиций также ощутимо возрос, увеличившись на 15,08%, причем значительно возрос этот показатель по коллу. В целом можно сделать вывод, что на протяжении всей недели на рынке наблюдалась ярко выраженная игра на повышение, что, в принципе, не могло быть иначе, учитывая сложившуюся ситуацию на рынке.

Цена базисного актива контракта увеличивалась с начала недели и вплоть до четверга, однако в пятницу произошло ее незначительное снижение. Показатель Put-Call Ratio изменялся соответственно этому изменению цены, продолжая расти, увеличившись с 0,26 в понедельник до 0,44 в четверг, однако, уже в пятницу данный показатель также несколько снизился. Возможно, это связано с начавшейся на рынке фиксацией прибыли, а также нежеланием некоторых участников рынка становиться в короткую позицию перед выходными.

Что касается волатильности центрального страйка данного контракта, своего максимума она достигла во вторник – 32,61%, но уже к пятнице значительно снизилась, составив 23,63%.

Расчетная цена пута за неделю значительно снизилась, что, вероятно, связано с приближением даты экспирации. Цена колла изменялась незначительно.

## EERU-6.05(июньский опцион на фьючерс на акции PAO «ЕЭС»)



Количество сделок по инструменту по сравнению с предыдущей неделей сократилось на 14,33%. Оборот в контрактах снизился значительно – на 73,50%.

## 2. Рынок товарных деривативов

### Структура рынка товарных деривативов по биржам

Биржа	Сделок	Сделок (среднедн.)	Открытых позиций (контр.)	Открытых позиций (среднедн.)	Открытых позиций (руб)	Оборот (контр.)	Оборот (среднедн.)	Оборот (руб.)
Все биржи	51	10	38	20	5 464 314	307	61	45 991 431
РТС	0	0	0	0	0	0	0	0
ММВБ	0	0	0	0	0	0	0	0
СПВБ	0	0	0	0	0	0	0	0
Биржа "СПБ"	51	10	38	20	5 464 314	307	61	45 991 431
Фьючерсная биржа	0	0	0	0	0	0	0	0

Структура рынка товарных деривативов не претерпела значительных изменений за прошедшую неделю. Данный сегмент по-прежнему представлен двумя биржами – СПВБ и биржа «Санкт-Петербург». Однако по товарным деривативам на СПВБ активности на этой неделе, впрочем, как и на предшествовавшей ей, не отмечено. Как уже отмечалось выше, оборот по данному сегменту увеличился на 14,98% или 40 контрактов

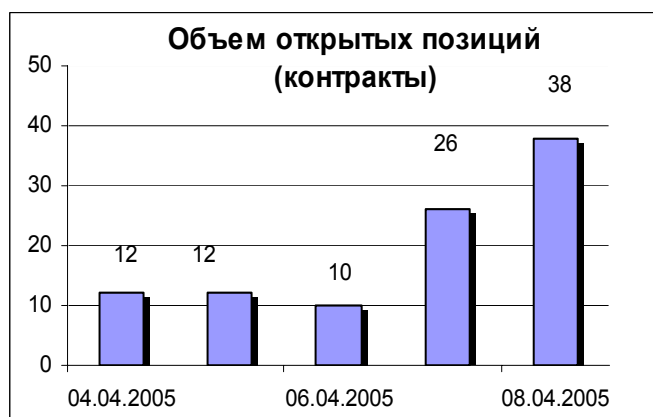
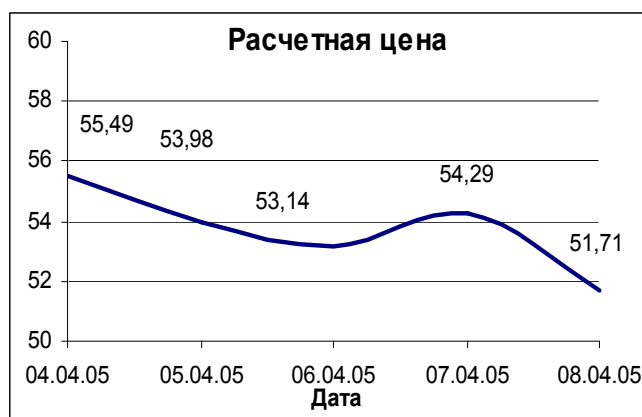
## Наиболее ликвидные контракты (рынок товарных деривативов)

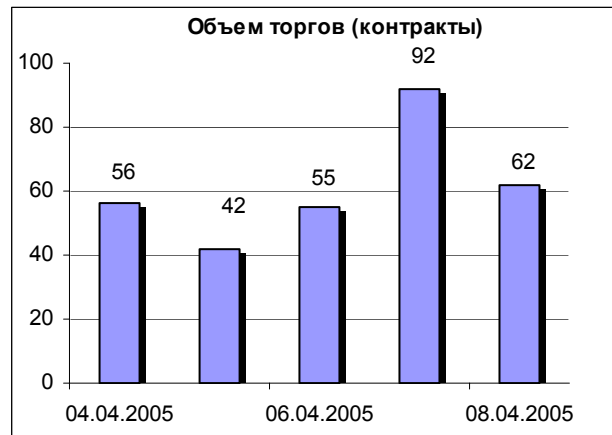
Код контракта	Расчетная цена на конец периода	Изменение расчетной цены	Минимальная цена за период	Максимальная цена за период	Количество сделок	Открытых позиций (среднедн.)	Изменение среднедн. открытых позиций
BR100-045	51,71	-6,81%	51,7	55,6	51	19,6	44,12%
0106FAUL	425,4	-0,13%			0	0	0,00%
0206FAUL	425,4	-0,13%			0	0	0,00%
0405FAUL	425,4	-0,13%			0	0	0,00%
0406FAUL	425,4	-0,13%			0	0	0,00%

Наиболее ликвидным контрактом данного сегмента, как и ранее, остается фьючерс на сырую нефть марки Brent. Рынок товарных деривативов представлен сделками лишь по одному контракту. Соответственно он и является наиболее ликвидным на данном сегменте. Однако число сделок по данному инструменту за исследуемый период было незначительным по сравнению с другими сегментами. Количество сделок по данному контракту увеличилось на 11.

## Динамика основных показателей наиболее ликвидных контрактов

### BR100-045 (Биржа «Санкт-Петербург»)





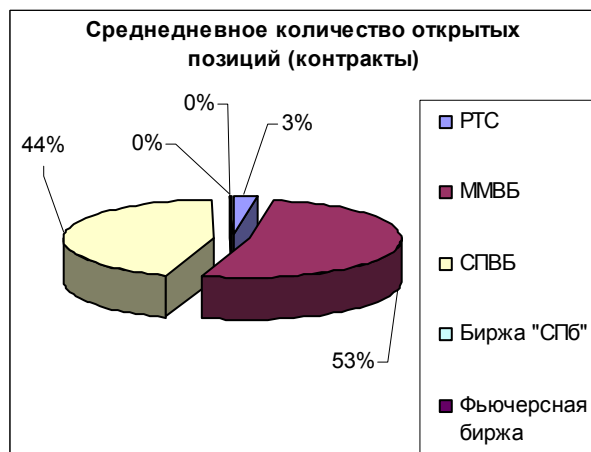
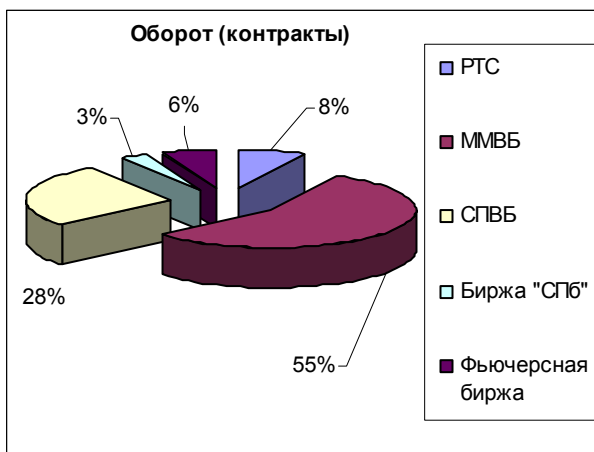
Изменение расчетной цены данного фьючерса в целом отражает мировые тенденции изменения цен на нефть. На протяжении всей недели наблюдалось снижение цены на базисный актив данного контракта. Как следствие падала и расчетная цена самого контракта. Причем наибольшее снижение произошло в пятницу, когда цена достигла отметки 51,71 долл./барр. Снижению цен на нефть также способствовало заявление председателя ФРС США Алана Гринспена, который 5 апреля выразил собственное мнение касательно возможного развития ситуации на нефтяном рынке. По его мнению, высокие цены на нефть приведут к образованию избыточных запасов, после чего последует снижение цен. Стоит учитывать также и постоянно публикуемые данные об увеличении запасов сырой нефти в США.

По-прежнему число открытых позиций по данному контракту остается незначительным, однако, к пятнице данный показатель достиг отметки в 38 контрактов. Наибольший объем торгов наблюдался в четверг 7 апреля и составил 92 контракта.

### 3. Рынок валютных деривативов

#### Структура рынка валютных деривативов по биржам

Биржа	Сделок	Сделок (среднедн.)	Открытых позиций (контр.)	Открытых позиций (среднедн.)	Открытых позиций (руб)	Оборот (контр.)	Оборот (среднедн.)	Оборот (руб.)
Все биржи	214	43	660 979	658 405	113 511 175 446 240	29 089	5 818	788 747 255
РТС	71	14	17 214	17 038	479 611 902	2 213	443	61 682 551
ММВБ	11	2	347 575	347 615	9 687 135 250	16 200	3 240	451 991 000
СПВБ	2	0	294 530	292 130	113 500 977 789 000	8 000	1 600	223 335 000
Биржа "СПб"	89	18	110	104	3 926 448	880	176	31 553 751
Фьючерсная биржа	41	8	1 550	1 518	26 983 640	1 796	359	20 184 953



Объем торгов на рынке валютных деривативов на этой неделе, по сравнению с предыдущей, сократился на 76,25% или 93,4 тыс. контрактов. Отдельно по биржам данное снижение составило: РТС – на 68,85% или 4,9 тыс. контрактов, ММВБ – на 80,45% или 66,6 тыс. контрактов, СПВБ - на 73,33% или 22 тыс. контрактов, Биржа «СПб» - на 17,91% или 192 контракта. Единственной биржей, где оборот повысился стала Фьючерсная Биржа – 24,38% или 352 контракта.

В соответствии с изменением оборота торгов на различных биржах, претерпела изменения и доля отдельных бирж в совокупном обороте по стандартным контрактам. Лидером по данному показателю по-прежнему является ММВБ, несмотря на то, что ее доля сократилась на 13%. Доля же остальных бирж совокупном обороте данного сегмента увеличилась: СПВБ – на 4 %, РТС – на 2%, Фьючерсная Биржа – на 5%, Биржа «СПб» - на 2%.

С 4 по 8 апреля наибольшей долей в средневзвешенном количестве открытых позиций характеризовалась ММВБ (ее доля увеличилась на 6%). Сократилась доля СПВБ (те же 6%).

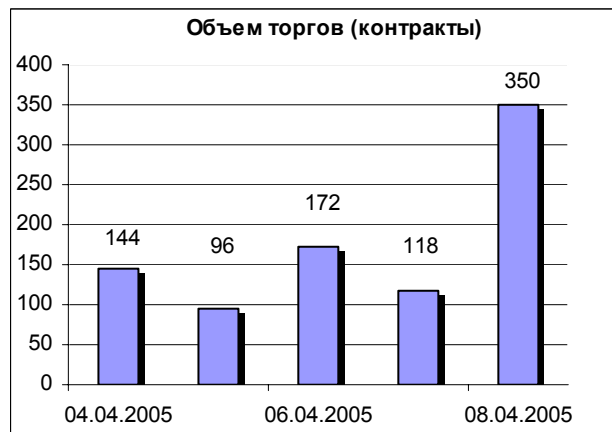
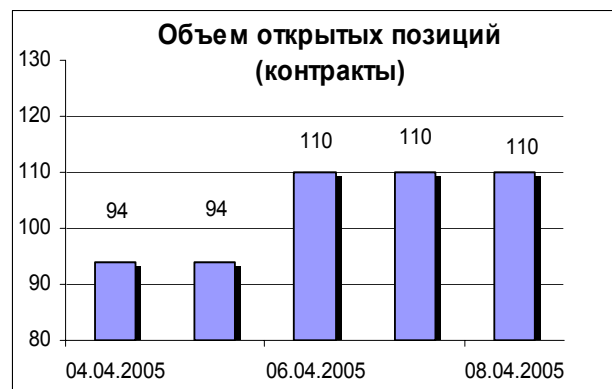
## Наиболее ликвидные контракты (рынок валютных деривативов)

Код контракта	Расчетная цена на конец периода	Изменение расчетной цены	Минимальная цена за период	Максимальная цена за период	Количество сделок	Открытых позиций (среднедн.)	Изменение среднедн. открытых позиций
Eur/\$1-065	1,2836	-0,66%	1,28	1,2921	89	103,6	12,12%
Si-6.05	27860	-0,21%	27770	27945	68	16565,2	-0,08%
EURO RUB 16.06.05	35748	-0,50%	35740	36500	21	309,6	-10%
EURO/USD 16.06.05	12824	-0,54%	12796	12935	20	1208,4	-8,12%
FSUSD54	27,87	-0,11%	27,95	27,95	6	89615	-0,18%

За прошедшую неделю пятерка наиболее ликвидных контрактов претерпела некоторые изменения. Самым ликвидным контрактом был Eur/\$1-065 – июньский фьючерс на Кросс-курс «Евро-Доллар США» на бирже «Санкт-Петербург». Количество сделок по нему на прошлой неделе увеличилось на 154,3 % или 54 сделки. Si-6.05 – июньский фьючерс на доллар США на РТС - занимает второе место по показателю ликвидности. Количество сделок по нему сократилось на 26,9%. Также стоит отметить, что сентябрьский фьючерс на доллар на РТС не вошел в пятерку наиболее ликвидных контрактов.

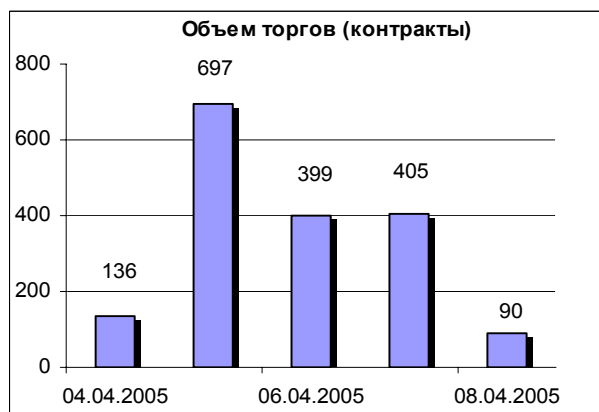
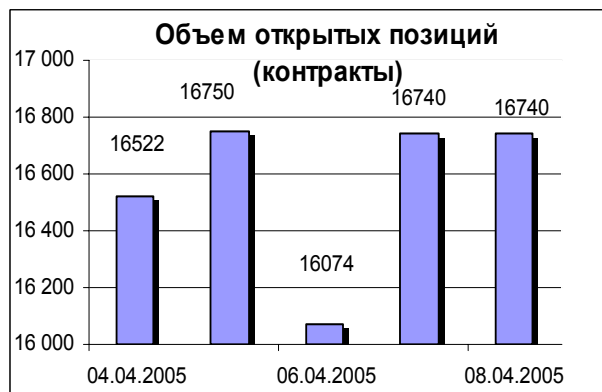
## Динамика основных показателей наиболее ликвидных контрактов

### Eur/\$1-065 (Биржа «Санкт-Петербург»)



Как видно из приведенного графика, расчетная цена фьючерса на кросс-курс «Евро-Доллар США» с 4 по 8 апреля была нестабильна. Достаточно высокая волатильность привлекала внимание участников рынка к данному контракту на этой неделе. Во вторник наблюдалось снижение цены фьючерса, что, скорее всего, было вызвано ожиданием выступлений председателя ФРС Алана Гринспена, в котором, как ожидалось, он подтвердит намерения ФРС и далее повышать процентную ставку. Однако не подтвержденные ожидания повлекли за собой увеличение цены контракта в среду, скорее всего, вызванное еще и тем фактом, что доллар достиг своего обоснованного максимума по отношению к Евро, а также высокими ценами на нефть. Однако уже в четверг снижение цены фьючерса продолжилось и к концу недели достигло отметки 1,2836. Данное снижение было вызвано продолжившимся падением цен на нефть, а также тем, что Европейский центральный банк принял решение сохранить ключевую процентную ставку рефинансирования на уровне 2.0%, хотя данное решение банка ожидалось аналитиками. Судя по этому, участники рынка и в дальнейшем ожидают падения кросс-курса Евро/Доллар и в краткосрочной перспективе, видимо, собираются играть на понижение.

### Si-6.05 (Биржа РТС)



В отличие от прошлой недели, фьючерс на доллар США не являлся самым ликвидным контрактом сегмента валютных деривативов. Сравнительно небольшое число сделок по нему, видимо, было вызвано той ситуацией неопределенности, которая сложилась на рынке, а также ожиданием публикаций основных макроэкономических показателей и выступления главы ФРС, о котором уже упоминалось выше. Также, видимо, сыграл свою роль и тот факт, что на прошедшей неделе наблюдался значительный рост на российском фондовом рынке, а также высокие цены на нефть. В целом же вплоть до четверга расчетная цена фьючерса снижалась, а в пятницу резко повысилась практически до отметки начала недели. Укрепление доллара, видимо, было связано с падением цен на нефть, а также с ростом доходности казначейских облигаций США, на фоне решения ЕЦБ и Банка Японии оставить процентные ставки на прежних уровнях, что, безусловно, делает доллар более привлекательным для инвесторов.

Объем открытых позиций по данному инструменту на протяжении всей недели практически не изменялся, значительно снизившись лишь в среду. Максимальный объем торгов наблюдался во вторник и составил 697 контрактов.