

Закройщиков Вадим

*Руководитель отдела бизнес - решений
Департамента срочного рынка
Фондовой Биржи ММВБ-РТС*

ФЬЮЧЕРСЫ ОФЗ – ХАРАКТЕРИСТИКИ И ВОЗМОЖНОСТИ

Фьючерсы на корзину ОФЗ – биржевые инструменты управления **процентным риском** на длинном сегменте кривой доходности

- Начало торгов инструментами: 17 февраля 2011
- Три диапазона дюраций:
 - OFZ2 – наиболее ликвидные выпуски ОФЗ, срок до погашения: 1-3 года
 - OFZ4 – наиболее ликвидные выпуски ОФЗ, срок до погашения: 3-5 лет
 - OFZ6 – наиболее ликвидные выпуски ОФЗ, срок до погашения: 5-7 лет
- Гарантийное обеспечение: OFZ2 - 1.5%, OFZ4 – 2.5%, OFZ6 – 3.5%
- Поставка: адресная сделка на ФБ ММВБ

Возможности:

- хеджирование портфеля облигаций
- синтетическое длинное РЕПО до трех месяцев
- гибкое управление дюрацией портфеля облигаций
- стратегии как на падении, так и на росте ставки
- арбитраж между синтетической и реальной ставкой РЕПО

КОРЗИНЫ С ИСПОЛНЕНИЕМ В ИЮНЕ 2012

Фьючерс на 2-х летние ОФЗ

Выпуск	Купон	Дата погашения	Объем, млрд руб
ОФЗ 25076	7.10%	13.03.2014	136
ОФЗ 25068	12.00%	20.08.2014	45
ОФЗ 26202	11.20%	17.12.2014	40
ОФЗ 25079	7.00%	03.06.2015	129

Фьючерс на 4-х летние ОФЗ

Выпуск	Купон	Дата погашения	Объем, млрд руб
ОФЗ 25075	6.88%	15.07.2015	128
ОФЗ 25077	7.35%	20.01.2016	97
ОФЗ 26203	6.90%	03.08.2016	111

Фьючерс на 6-ти летние ОФЗ

Выпуск	Купон	Дата погашения	Объем, млрд руб
ОФЗ 26206	7.40%	14.06.2017	150
ОФЗ 26204	7.50%	15.03.2018	146

ФЬЮЧЕРС = ОБЛИГАЦИЯ - РЕПО

Можем зафиксировать стоимость покупки облигации в будущем двумя способами:

- Покупая форвард на облигацию
- Покупая облигацию сейчас, фондируя её покупку с помощью РЕПО до даты экспирации

Поэтому:

Длинная позиция по фьючерсу = позиция в облигации, фондируемая через РЕПО

Получаем:

$$[\text{Форвардная цена}] = [\text{Цена}(t)] - \underbrace{([\text{Купонный доход}] - [\text{Стоимость фондирования}])}_{\text{Керри}}$$

ФЬЮЧЕРСЫ ОФЗ – ХАРАКТЕРИСТИКИ И ВОЗМОЖНОСТИ

Во фьючерс защита длинная синтетическая ставка РЕПО (IRR – implied REPO rate, вмененная ставка РЕПО):

- ставка, под которую размещаем деньги до исполнения фьючерса, покупая облигацию и продавая фьючерс
- ставка, под которую привлекаем деньги до исполнения фьючерса, продавая облигации и покупая фьючерс

Создание длинных синтетических инструментов Money Market:

Синтетическое РЕПО	Срок	Механизм
Прямое РЕПО*	До 3х месяцев	Продажа облигации + покупка фьючерса
Обратное РЕПО	До 3х месяцев	Покупка облигации + продажа фьючерса