

МОСКОВСКАЯ БИРЖА

ФЬЮЧЕРСЫ НА ОФЗ — ОТКРОЙ ДЛЯ СЕБЯ ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ

OFZ_25march.indd 1 3/25/15 9:59 PM

ФЬЮЧЕРСЫ НА ОФЗ — ОТКРОЙ ДЛЯ СЕБЯ ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ

Зачем торговать фьючерсами ОФЗ

- Чтобы строить стратегии на новом активе — облигациях и зарабатывать на изменении процентных ставок — одном из главных показателей в экономике.
- Чтобы получить большое плечо — от 12 до 8. Контракты имеют меньшую волатильность по сравнению с фьючерсами на индекс РТС и валюту, но дают большое плечо — от 12 на фьючерсах на 2-летние ОФЗ до 8 на фьючерсах на 15-летние ОФЗ.

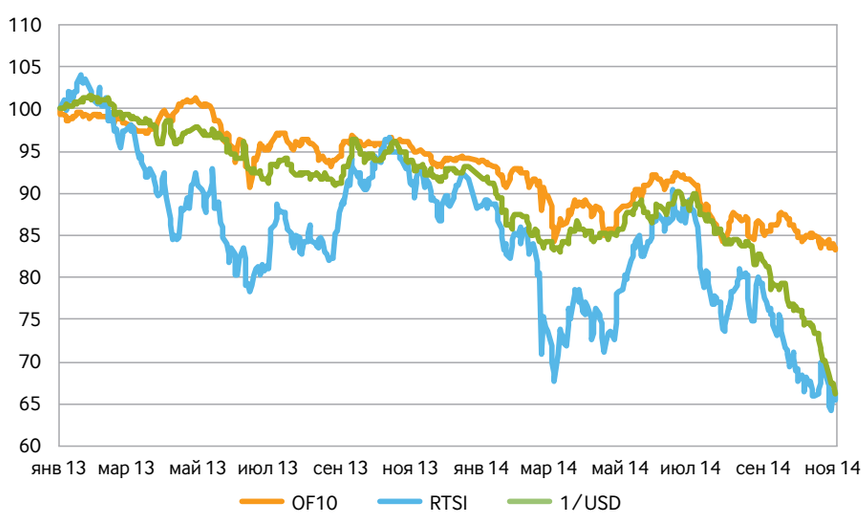


Рисунок 1. Сравнение динамики индекса РТС, курса доллара США и фьючерса на 10-летние ОФЗ.

- Чтобы торговать как внутри дня, так и строить долгосрочные стратегии — так как фундаментально проще прогнозировать направленные движения (например, ожидания по инфляции, изменению ВВП и др.)

Инструменты

Контракт	Полный код	Краткий код	Номинал	ГО*, %	ГО, руб.
Фьючерс на 2-летние ОФЗ	OFZ2	O2	10 000 руб.	8%	~800 руб.
Фьючерс на 4-летние ОФЗ	OFZ4	O4		9%	~900 руб.
Фьючерс на 6-летние ОФЗ	OFZ6	O6		10%	~1000 руб.
Фьючерс на 10-летние ОФЗ	OF10	OX		10%	~1000 руб.
Фьючерс на 15-летние ОФЗ	OF15	OV		12%	~1200 руб.

* Указанный размер ГО связан с повышенной волатильностью. В нормальных условиях ГО варьируется от 2% до 5%.

OFZ_25march.indd 3 3/25/15 9:59 PM

Ликвидность

Поддерживается в достаточных объемах — минимум 5000 контрактов — для стороны bid и стороны ask — крупнейшими участниками рынка облигаций.

Как зарабатывать на процентных ставках

Процентные ставки показывают, сколько стоят деньги в экономике — то есть за сколько государство или компании могут брать кредиты. Облигации — это займы компаний/правительства, которые торгуются на финансовом рынке. Поэтому изменение цены облигаций зависит от изменения ставок.

Причем эта зависимость обратная:

Ставки растут ↑	**Цены облигаций падают** ↓
Ставки падают ↓	**Цены облигаций растут** ↑

ОФЗ — облигации федерального займа — это долги правительства РФ. Ставки ОФЗ (или по-другому — доходности) являются главным ориентиром уровня безрисковых ставок в России на разных сроках. Они позволяют инвесторам оценивать, насколько привлекательны займы других компаний.



Рисунок 2. Кривая доходностей ОФЗ на разных сроках на 14 ноября 2014.

Основными понятиями в анализе облигаций являются:

- **Доходность — это доход в годовых по облигации.** То есть сколько заработаем % годовых на облигации, учитывая стоимость ее покупки и регулярные выплаты по ней: купоны — например, раз в полгода , и выплату номинала при погашении облигации.
- **Дюрация** — это риск облигации из движения ставок. Определяется как средний срок, в течение которого получим все выплаты по облигации — купоны и номинал. Чем больше срок до погашения у облигации, тем сильнее меняется ее цена при изменении процентных ставок. **Дюрация облигации** позволяет оценить, насколько большим будет это изменение:

  [Изменение цены] = −[Дюрация] × [Изменение доходности]

OFZ_25march.indd 4 3/25/15 9:59 PM

Доход при изменении ставок

Незначительные изменения процентных ставок могут транслироваться в **существенные** изменения дохода по позиции:

- За счет **дюрации** — которая пропорционально увеличивает P&L в позиции. При одинаковом изменении ставок бóльшая переоценка будет по 15-летним ОФЗ, чем по 2-летним.
- За счет **большого плеча** — которое составляет от 8 до 12 в зависимости от контракта.



Рисунок 3. Доходность 2-летних и 10-летних ОФЗ.

- 3 марта 2014 ЦБ РФ повысил ставку на **+1,5%**. Максимальный доход при **продаже** фьючерсов мог составить:

Инструмент	Изменение доходности	Дюрация	Изменение цены = – [Изм. дох.] × [Дюрация]	Макс. плечо фьючерса	Макс. доходность фьючерса в short
OFZ2	**+1,5%**	2,3	– 3,45 %	13	**+45 %**
OFZ4		3,2	– 4,80 %	11	**+53 %**
OFZ6		4,4	– 6,60 %	10	**+66 %**
OF10		5,4	– 8,10 %	10	**+81 %**
OF15		7	– 10,50 %	8	**+84 %**

- В мае 2014 на фоне стихания геополитической напряженности ставки по ОФЗ снизились на 1%. Максимальный доход при покупки фьючерсов мог составить:

Инструмент	Изменение доходности	Дюрация	Изменение цены = – [Изм. дох.] × [Дюрация]	Макс. плечо фьючерса	Макс. доходность фьючерса в long
OFZ2	**–1%**	2,3	2,3 %	13	**+30 %**
OFZ4		3,2	3,2 %	11	**+35 %**
OFZ6		4,4	4,4 %	10	**+44 %**
OF10		5,4	5,4 %	10	**+54 %**
OF15		7	7,0 %	8	**+56 %**

OFZ_25march.indd 5 3/25/15 9:59 PM

Драйверы процентных ставок

Факторы	Поведение	Ставки	Цена Облигации	Влияние
Инфляционные ожидания	↑	↑	↓	Ожидания роста инфляции ведут к росту ставок. Негативно для облигаций.
Цена на нефть	↑	↓	↑	Рост цен на нефть — позитивно для экономики — ведет к укреплению рубля и снижению инфляции. Падение ставок. Позитивно для ОФЗ.
Курс доллара	↑	↑	↓	Рост курса доллара — негативно для импортеров оборудования и для населения — ведет к росту инфляционных ожиданий — рост ставок. С точки зрения иностранного инвестора в ОФЗ — слабеющий рубль негативно влияет на его долларовые доходы по ОФЗ. Негативно для ОФЗ.
Ключевая ставка ЦБ РФ	↑	↑	↓	Увеличение ключевой ставки — влияет больше на короткие облигации, чем на длинные. То есть доходности по 2-летним ОФЗ вырастут сильнее, чем по 10-летним. Негативно для облигаций.
Волатильность	↑	↑	↓	Увеличение волатильности ведет к увеличению премии за риск, которую хотят получить инвесторы — и к росту ставок. Негативно для облигаций.

Промо-сайт



FUTOFZ.MOEX.COM

Для максимального удобства работы с фьючерсами ОФЗ мы создали **специальный промо-сайт**. Здесь вы сможете найти:

- стаканы и сделки по фьючерсам и по споту ОФЗ с минимальной задержкой;
- калькуляторы по расчету справедливой стоимости;
- различные графики, которые можно загрузить в Excel;
- подробное описание принципов цено-образования и стратегий;
- контакты маркет-мейкеров;
- и массу другой полезной информации.

Контакты

Команда Срочного рынка Московской Биржи по развитию фьючерсов на ставки:

Александр Ежов
alexander.ezhov@moex.com
+7 (495) 363-32-32 доб. 26061

Алексей Давтян
aleksey.davtyan@moex.com
+7 (495) 363-32-32 доб. 26085

Ирина Бухарина
irina.bukharina@moex.com
+7 (495) 363-32-32 доб. 26062

Вадим Закройщиков
vadim.zakroyschikov@moex.com
+7 (495) 363-32-32 доб. 26064

OFZ_25march.indd 6 3/25/15 9:59 PM



МОСКОВСКАЯ
БИРЖА

FUTOFZ.MOEX.COM

OFZ_25march.indd 8 3/25/15 9:59 PM