

Анализ особенностей торговли календарными спредами в России и за рубежом

Кирсанов Н.С., аспирант Российской академия народного хозяйства
и государственной службы при президенте РФ, Москва, Россия

Аннотация. Представленная статья посвящена анализу особенностей торговли календарными спредами в России и за рубежом. В современном мире торговля календарными спредами является популярным видом торговли, благодаря большому количеству функций и преимуществ календарных спредов. В представленной статье сравниваются торговые особенности и объем торгов календарными спредами и фьючерсами на Московской бирже, Чикагской товарной бирже и бирже «ICE».

Ключевые слова: календарные спреды, биржа, ликвидность, фьючерсы, меры привлечения новых клиентов.

Analysis of the features of trading calendar spreads in Russia and abroad

Kirsanov N.S., PhD student Russian Presidential Academy
of the National Economy and Public Administration, Moscow, Russia

Annotation. The article is about the analysis of the calendar spreads trading features in Russia and abroad. In today's world, calendar spread trading is a popular type of trading, due to the large number of functions and advantages of calendar spreads. This article compares calendar spreads trading features and trading volume of calendar spreads and futures on the Moscow Stock Exchange, the Chicago Mercantile Exchange and the ICE Exchange.

Keywords: calendar spreads, exchange, liquidity, futures, measures of attracting new customers.

Введение

В современном мире не смотря на нынешний тренд политики протекционизма ведущих стран, рынки глобализированы. Нестабильная ситуация в одной стране влияет на большинство экономик различных стран. Календарные спреды позволяют трейдерам по всему миру хеджировать риски связанные с чрезмерной волатильностью. К сожалению, торговля календарными спредами не сильно развита в России.

Результаты исследования

Цель данной работы проанализировать особенности торговли календарными спредами на Московской бирже с ведущими биржами мира и найти возможные варианты улучшения торговой среды для привлечения большего количества клиентов.

Календарный спред это противоположно направленная одновременная сделка фьючерсов на один и тот же базовый актив с различной датой экспирации¹.

Календарные спреды служат для переноса позиций из фьючерса с одной даты экспирации на фьючерс с другой датой экспирации, тем самым они ликвидируют операционные риски, связанные с возможным убытком при переносе позиции. Надо заметить, что торговля календарными спредами идет в отношении изменения разницы между фьючерсами, а не на движения базового актива².

Календарные спреды предоставляют возможность торговать сезонные расхождения, связанные с фундаментальными факторами. Если мы знаем, что в октябре урожай сахара всегда намного больше, чем в другие месяцы, предложение октябряского фьючерса на сахар будет всегда больше, чем в другие месяцы.

Календарные спреды менее волатильны по сравнению с движением базового актива, что дает трейдерам больше времени на обдуманное решение

¹ <https://www.cmegroup.com/trading/interest-rates/treasury-futures-white-paper.html>

² <https://www.moex.com/ru/derivatives/spreads/calendar-spreads.aspx>

при управление позицией. Благодаря меньшей волатильности календарных спредов требуют намного меньшего обеспечения, что позволяет управляющим более грамотно использовать денежные ресурсы.

При использовании матрицы в торговле календарными спредами управляющий получает большое количества вариантов для управления позиций, матрица позволяет переворачиваться из длинной позиции в короткую, а также хеджировать длинную позицию любой другой короткой, попадая в еще менее волатильные конструкции.

Цены и динамика движения цен на календарные спреды более предсказуема, по сравнению с движением базового актива. Это связано с повторяющимися из год в год сезонными фундаментальными факторами. А также это связано с повышенным спросом и предложением в одни и те же даты. Всплески интереса происходят из-за того, что банки и фонды переносят свои позиции используя календарные спреды каждый месяц, в одни и те же даты.

Движение календарных спредов зависит от движение базового актива. Очень часто графики базового актива и график календарного спреда похожи. Однако это разные инструменты и торгуются в разных стаканах со своим спросом и предложением. Нередко графики спредов сильно отличаются от графиков базового актива. В основном это происходит из-за сезонных фундаментальных факторов, которые влияют на движение самого спреда. Так же раскорреляция возникает из-за открытого интереса крупных игроков в переносе своих позиций.

На движение календарных спредов очень сильно влияют новости. Особенно если новость затрагивает определенный фьючерс с конкретной датой экспирации. Отслеживание таких новостей помогает управляющим во время понять глобальные изменения фундаментальных факторов. Новости, связанные с засухой, забастовкой или конкретным урожаем влияют на все спреды, в которых есть фьючерс, на который та новость повлияла более всего.

Для снижения рисков связанных с волатильностью возникающих на важных новостях управляющие прибегают к хеджированию своей позиции

путем открытия противоположно направленной сделки. Обычно хеджирование происходит путём открытия длинной или короткой позиции в спреде рядом с имеющимся спредом. Таким образом, возникают наиболее известные хеджевые стратегии, связанные с календарными спредами.

Бабочка – это одновременная покупка или продажа двух соседних спредов. Конструкция позволяет снижать риск перед новостями. Но так же может применяться для спекуляций как краткосрочных, так и долгосрочных сделок, завязанных на сезонной торговле. Бабочка является оптимальной позицией при переносе через ночь, для снижения рисков отсутствия ликвидности ночью.

Кондор – это одновременная покупка и продажа спредов, находящихся через один спред друг от друга. Наиболее часто эта конструкция оптимальна при среднесрочной торговле по базисному активу. Но так же кондор может быть самостоятельной идеей для торговли сезонностей.

Комбо это конструкция, состоящая из двух разнонаправленных бабочек. Комбо в среднем наименее волатильная конструкция из уже обозначенных. Часто используется для переноса позиций через новости. Однако это конструкция самая дорогостоящая по комиссии из представленных.

Наиболее популярными и соответственно ликвидными биржами для торговли деривативами являются Чикагская товарная биржа (CME) Интернациональная биржа (ICE). Московская биржа идет на четвертом месте по количеству контрактов, проторгованных за 2016 год³.

Таблица 1

Количество проторгованных фьючерсных контрактов

Биржа	Объём приведенных контрактов с 01.06.2018 по 02.07.2018
ММВБ	361 тысяч контрактов ⁴
ICE	3460 тысяч контрактов ⁵
CME	11228 тысяч контрактов ⁶

³ <https://www.statista.com/statistics/272832/largest-international-futures-exchanges-by-number-of-contracts-traded/>

⁴ <https://www.moex.com/ru/contract.aspx?code=BRQ6>

⁵ <https://www.theice.com/marketdata/reports>

⁶ <https://www.cmegroup.com/trading/energy/crude-oil/light-sweet-crude.html>

В таблице 1 сравнивается количество контрактов проторгованных с 01.06.2018 по 02.07.2018 в нефти марки «Brent» на Московской Бирже и на бирже «ICE» с нефтью марки «Light Sweet Crude Oil» на бирже CME. Один контракт на Московской Бирже при этом равен 10 баррелям, когда контракты на «Ice» и на «CME» содержат в себе тысячу баррелей. Поэтому в таблице контракты приведены.

Не смотря на значительное отставание от ведущих зарубежных бирж по объёму проторгованных контрактов на Московской бирже достаточно ликвидности, чтобы в полной мере торговать нефть марки «Brent».

Таблица 2

Количество проторгованных контрактов в календарных спредах

Биржа	Объём контрактов
ММВБ	3,6 контракта европейского образца ⁷
ICE	1875 тысяч контрактов ⁸
CME	1178 тысяч контрактов ⁹

В таблице 2 сравнивается количество контрактов, проторгованных в календарном спреде нефти марки Br 6.18-7.18 с июльским календарным спредом нефти марки «Brent», торгующейся на бирже «ICE» (за то время как он был фронтальным), а также с июльским календарным спредом нефти марки «Light Sweet Crude Oil», торгующейся на бирже «CME» (за то время как он был фронтальным).

В отличие от объёмов заключенных контрактов во фьючерсах, объёмы в календарных спредах на Московской бирже не сопоставимы с объёмами на Чикагской товарной бирже и на бирже «ICE».

Таблица 3

Соотношение между проторгованными контрактами

Биржа	Соотношение в общей доле торговли фьючерсами	Соотношение в общей доле торговли календарными спредами
ММВБ	0,024	0
ICE	0,23	0,61
CME	0,746	0,39

⁷ <https://www.moex.com/ru/derivatives/spreads/archive-spreads.aspx>

⁸ <https://www.theice.com/marketdata/reports>

⁹ https://www.cmegroup.com/trading/energy/crude-oil/light-sweet-crude_quotes_volume_voi.html

В таблице 3 представлено соотношение в общей доле торговли фьючерсами и календарными спредами среди Московской биржи, Чикагской товарной биржи и биржи «ICE».

Из таблицы 3 мы видим, как кардинально отличаются объемы при торговле фьючерсов и при торговле календарных спредов на Московской Бирже. Кроме того мы видим насколько спреды на марку «Brent» популярнее спредов на марку «Light Sweet Crude Oil», при этом во фьючерсах дела обстоят наоборот.

Такой объем проторгованных контрактов не позволяет управляющим действительно эффективно использовать календарные спреды на Московской бирже. С таким объемом торгов сложно исполним даже простой перенос позиции, не говоря про торговлю сезонностей или стратегий, описанных выше.

К особенностям торговли календарными спредами на Московской бирже по сравнению с «CME» и «ICE» относится двойное маржирование календарных спредов. То есть Московская биржа требует гарантийное обеспечение за оба фьючерсных контракта включенных в календарный спред, несмотря на меньшую волатильность, а, следовательно, и меньший риск, связанный с открытой позицией. Кроме того

Для привлечения новых клиентов в торговлю календарными спредами на Московской бирже, необходимо отменить двойное маржирование¹⁰ календарных спредов. Так как в основном спреды менее волатильны, чем фьючерсы на тот же самый актив, гарантийное обеспечение должно быть приравнено к гарантийному обеспечению одному фьючерсу. В противном случае управляющим просто невыгодно торговать менее волатильный инструмент с большим гарантийным обеспечением.

Так же чтобы привлечь новых клиентов необходимо повысить инвестиционную привлекательность страны в целом. Для этого нужно сократить политические риски, риски ввода новых санкций и иметь стабильную валюту.

¹⁰ <https://www.moex.com/ru/derivatives/spreads/calendar-spreads.aspx>

Кроме того новых клиентов можно искать не только заграницей, но и на внутренней арене. Для этого следует повышать грамотность населения¹¹ и привлекательность финансовых рынков в целом. Помимо финансовой грамотности, как таковой следует проводить бесплатные семинары и вебинары на различные темы.

Для привлечения новых клиентов в календарные спреды нужно повысить ликвидность предэкспирационных календарных спредов, для того, чтобы трейдеры могли эффективно переносить свои позиции из переднего контракта в следующий контракт. Такая мера поможет повысить количество людей, не только использующих календарные спреды для переноса позиций, но и привлечение спекулянтов, пытающихся на этом заработать.

В современных условиях увеличение популярности торговли календарными спредами предоставит возможность трейдерам хеджировать риски и переносить свои позиции. Для привлечение новых клиентов Московской бирже нужно: уменьшить маржирование календарных спредов, предоставить льготную комиссию маркет-мейкерам, увеличить ликвидность предэкспирационных спредов.

Библиографический список

1. <https://www.cmegroup.com/trading/interest-rates/treasury-futures-white-paper.html>
2. <https://www.moex.com/ru/derivatives/spreads/calendar-spreads.aspx>
3. <https://www.statista.com/statistics/272832/largest-international-futures-exchanges-by-number-of-contracts-traded/>
4. <https://www.moex.com/ru/contract.aspx?code=BRQ6>
5. <https://www.theice.com/marketdata/reports>
6. <https://www.cmegroup.com/trading/energy/crude-oil/light-sweet-crude.html>
7. <https://www.moex.com/ru/derivatives/spreads/archive-spreads.aspx>

¹¹ Основные направления развития финансового рынка РФ на период 2019–2021 годов стр 44-45

8. <https://www.theice.com/marketdata/reports>
9. https://www.cmegroup.com/trading/energy/crude-oil/light-sweet-crude_quotes_volume_voi.html
10. <https://www.moex.com/ru/derivatives/spreads/calendar-spreads.aspx>
11. 11 Основные направления развития финансового рынка РФ на период 2019–2021 годов. – С. 44-45.

References

1. <https://www.cmegroup.com/trading/interest-rates/treasury-futures-white-paper.html>
2. <https://www.moex.com/ru/derivatives/spreads/calendar-spreads.aspx>
3. <https://www.statista.com/statistics/272832/largest-international-futures-exchanges-by-number-of-contracts-traded/>
4. <https://www.moex.com/ru/contract.aspx?code=BRQ6>
5. <https://www.theice.com/marketdata/reports>
6. <https://www.cmegroup.com/trading/energy/crude-oil/light-sweet-crude.html>
7. <https://www.moex.com/ru/derivatives/spreads/archive-spreads.aspx>
8. <https://www.theice.com/marketdata/reports>
9. https://www.cmegroup.com/trading/energy/crude-oil/light-sweet-crude_quotes_volume_voi.html
10. <https://www.moex.com/ru/derivatives/spreads/calendar-spreads.aspx>
11. The main directions of development of the financial market of Russian Federation on period 2019–2021. – P. 44-45.