

УДК 336.76

DOI: 10.26456/2219-1453/2023.4.028–038

ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ И ВОССТАНОВЛЕНИЯ РОССИЙСКОГО ВНЕБИРЖЕВОГО СРОЧНОГО РЫНКА: ПЕРСПЕКТИВЫ И РИСКИ

А.С. Кандымов, Г.Л. Толкаченко

ФГБОУ ВО «Тверской государственный университет», г. Тверь

Целью исследования является изучение российского внебиржевого срочного рынка, анализ объемов и характер проводимых операций в данном сегменте финансового рынка России. Отдельное внимание отведено специфике применения различными субъектами национальной экономики инструментов срочного рынка. Коммерческие банки используют инструменты срочного рынка для хеджирования собственных рисков и рисков, которые несут их клиенты. Нерезиденты до событий февраля 2022 г. использовали российский срочный рынок для увеличения маржинальности собственных сделок и тем самым способствовали перераспределению рисков отечественного рынка. Нефинансовые организации используют инструменты срочного рынка в основном для хеджирования валютных и процентных рисков для поддержания операционной деятельности. Опционы позволяют нефинансовым компаниям кроме хеджирования рисков также получить прибыль в случае движения цены базового актива в необходимом направлении. Научная новизна заключается в выявлении ключевых тенденций развития срочного рынка в России в текущих условиях неопределенности и санкционного давления на экономику. Сделан упор на применение участниками срочного рынка производных финансовых инструментов в зависимости от складывающейся конъюнктуры рынка.

Ключевые слова: валютный риск, процентный риск, коммерческий банк, внебиржевой рынок, срочный рынок, хеджирование, деривативы.

Развитие всевозможных форм производных финансовых инструментов происходит параллельно с развитием мирового финансового рынка и протеканием процесса глобализации в мировой экономике.

Главной отличительной чертой внебиржевого рынка производных финансовых инструментов является его способность подстраиваться под изменения экономической конъюнктуры и оказывать стабилизирующий эффект в результате влияния на экономику внутренних и внешних шоков или так называемых экзогенных и эндогенных факторов [1].

В период 2014–2015 гг. в России основным сегментом рынка производных финансовых инструментов были валютные деривативы. Во многом это обусловлено валютным дисбалансом у коммерческих банков и компаний. Валютные деривативы позволили компаниям управлять валютными рисками, привлекать валютные займы, хеджировать риски. В

условиях притока значительных объемов валютной выручки и средств нефинансовых организаций увеличился спрос со стороны коммерческих кредитных структур на управление валютной ликвидностью.

Активное развитие получил сегмент процентных деривативов. В условиях увеличения кредитного портфеля по плавающей ставке вырос спрос на рублевые процентные свопы. С 2014 по 2021 гг. объем операций по данному инструменту вырос в 26 раз. Еще одним стимулирующим фактором развития процентных деривативов является использование краткосрочных источников фондирования коммерческих банков. Использование краткосрочных источников финансирования создает дополнительные риски изменения процентных ставок, что в свою очередь стимулирует выдачу кредитов под плавающую ставку [1].

В России, как и других странах мира, принято разделять рынок деривативов на биржевой и внебиржевой рынки.

Различают: *неорганизованный* рынок – это свободный рынок, где покупатели и продавцы самостоятельно находят друг друга, могут устанавливать на свои активы любые цены и сроки исполнения сделок, не требуя гарантов сделки, и допускать любые отступления от принятых правил торгов; *организованный* рынок – это внебиржевой рынок, где существуют определенные требования для продавцов и покупателей. Сделки на нем заключаются с помощью профессиональных посредников, например, через брокеров, инвестиционные фонды или банки.

Рассмотрим некоторые инструменты срочного рынка России, которые обращаются на внебиржевом рынке.

Валютные форварды. В 2015 г. объем сделок с валютными форвардами в денежном выражении составил 28 млрд долл. США, что в пять раз превышает показатели 2014 года. За 2015–2020 гг. данный инструмент пользовался повышенным спросом у участников торгов. За первое полугодие 2021 г. объем сделок достиг 45 млрд долл. США, что является наилучшим показателем за рассматриваемый период.

В основном спрос на валютный форвард (покупка иностранной валюты на внутреннем рынке) предъявляют нефинансовые компании и системно значимые кредитные организации. Нефинансовая компания заинтересована в покупке иностранной валюты для того, чтобы финансировать импортную составляющую бизнеса [1].

Существуют особенности, при наступлении которых происходит изменение спроса со стороны нефинансовых компаний, например в периоды укрепления рубля.

Может сложиться впечатление, что нефинансовые организации продают валюту на рынке спот и покупают с помощью валютного форварда. Однако это делают разные участники. Экспортно-ориентированные компании для обслуживания своей деятельности продают валюту (например, для уплаты налогов), импортно-ориентированные компании покупают валюту на форвардном рынке для защиты своих интересов [1].

В январе-феврале 2022 г. с ростом волатильности и изменения отношения к риску на мировом финансовом рынке, объем открытых позиций на российском рынке начал расти. Это связано со стремлением участников финансового рынка захеджировать свои валютные позиции, приобретая валюту на приемлемом уровне в период повышенной волатильности.

С конца февраля 2022 г. произошло резкое сокращение ликвидности на рынке в связи с уходом нерезидентов, санкционных ограничений.

С учетом сложившейся ситуации на мировом финансовом рынке объемы заключаемых сделок по валютным форвардам сократились с февраля к июлю в три раза в валютных парах доллар США / рубль, евро / рубль, доллар США / евро в 40 раз. Снижение объема торгов данным видом деривативов обусловлено сокращением импортной составляющей экономики России, неопределенности в траектории валютного курса [2].

После ухода нерезидентов с российских торговых площадок с осени 2022 г. стали постепенно появляться сделки с валютной парой юань / рубль. В качестве участников торгов все также представлены коммерческие банки и нефинансовые компании. На сегодняшний день объемы операций на покупку юаня превышает объемы на продажу (в первом полугодии 2023 г. объемы на покупку превышали объемы на продажу в 4–7 раз) [3].

Необходимо учитывать, что операции в валютах доллар США, евро / рубль превышают объемы операций в валютной паре юань / российский рубль суммарно более чем в два раза.

Несмотря на значительное сокращение объемов операций с валютами недружественных стран, потребность в хеджировании валютных рисков в долларах США и евро сохраняется.

Валютные свопы. Претерпев незначительную коррекцию в 2014–2015 гг., рынок валютных свопов к началу 2016 г. достиг 27 млрд долл. США, а к середине 2021 г. достиг 84,5 млрд долл. США.

До событий 2022 г. основными участниками рынка валютных свопов являлись нерезиденты и дочерние иностранные банки, в качестве контрагентов выступали системно значимые кредитные организации. Механизм работы с данным инструментом был следующим: крупные банки, которые обслуживали экспортеров, генерировали валюту за счет размещения валюты на депозитных счетах юридических лиц, а затем размещали валютную ликвидность на денежном рынке. Данный механизм был обусловлен еще и тем, что иные рынки не подходят для размещения и привлечения большого объема валютной ликвидности, в связи с этим наибольший объем сделок с валютой на денежном рынке приходился на сегмент валютных свопов.

В феврале 2022 г. с ростом волатильности на мировом финансовом рынке нерезиденты активно закрывали сделки с валютными свопами вследствие санкционного давления на системно значимые кредитные организации, низкого спроса на валюту, риска “заморозки” валютных счетов.

По итогам торгов начиная с осени 2022 года объем сделок с валютной парой юань/рубль стал сопоставим с объемом сделок с парой доллар США/рубль [2].

В условиях санкционного давления и ускоренной девальютизации в течение 2022 г. возникали ситуации острого дефицита отдельных валют недружественных стран, поэтому банки использовали свопы в юанях для хеджирования своих позиций на валютном рынке, так как динамика кросс-курса юаня близка к динамике доллара США и евро.

Из числа нефинансовых компаний сделки заключаются в валютах недружественных стран, в том числе корпоративными участниками, которые занимают короткую позицию по доллару США и евро, размещая через свопы рублевую ликвидность [3].

Валютные опционы. Совокупный объем торгов валютными опционами до 2018 г. не превышал 10 млрд долларов США, но начиная с 2018 и по ноябрь 2020 гг. объем сделок достиг 53 млрд долл. США. Начиная с 2021 г. объем сделок начал снижаться и достиг уровня 40 млрд долл. США.

К основным участникам сегмента валютных опционов в период до 2022 г. относились системно значимые кредитные организации, нерезиденты, дочерние иностранные банки [1].

Объем открытых позиций системно значимых кредитных организаций за рассматриваемый период приблизительно равен позициям нерезидентов и дочерних иностранных банков. В качестве покупателей и продавцов валютных опционов выступали системно значимые кредитные организации с целью хеджирования укрепления и ослабления иностранных валют по отношению к рублю.

Наибольшую долю из числа нефинансовых организаций занимали организации, занимающиеся добычей и переработкой полезных ископаемых (6 млрд долл. США – в 2021 г.) [1].

В период до 2022 г. участники сегмента валютных опционов заключали контракты на валютную пару доллар США / рубль на страйки, близкие к рыночному курсу, то есть приблизительно от 70 до 85 руб. за доллар США. Всего было заключено контрактов на сумму 8,1 млрд долл. США при суммарной номинальной стоимости опционов 14,9 млрд долл. США.

За июнь 2022 г. количество сделок сократилось в 35 раз по сравнению с июнем 2021 г. (57 сделок за июнь 2022 г., 2000 сделок за июнь 2021 г.). Такое резкое сокращение объема заключаемых сделок обусловлено тем, что основным сегментом в сделках были контракты на валютные пары доллар США / рубль, евро / рубль, ликвидность по которым обеспечивалась нерезидентами.

Стоит отметить, что на фоне ухудшения отношения к риску на мировом финансовом рынке в период января-февраля 2022 г. возрос спрос на хеджирование, в том числе с помощью валютных опционов [2].

Увеличились позиции системно значимых кредитных организаций, причем в опционах с более высоким уровнем исполнения контракта. Обычно такого рода сделки заключались для хеджирования (покупка опциона call), либо для спекулирования (продажа опциона call), с учетом того, что курс спот на рынке не превысит уровень страйка по проданным опционам.

В период с января по февраль 2022 г. увеличился спрос на покупку опционных контрактов с ценой исполнения от 100 руб./доллар США со стороны системно значимых кредитных организаций. Данные операции со стороны банков заключались с целью хеджирования валютного риска, то есть на случай резкого ослабления курса рубля к доллару США (выше 100 рублей/доллар США), а также вследствие глобального ухудшения отношения к риску со стороны участников мирового финансового рынка.

Снижение в данном сегменте составляет 8–12 раз в первом полугодии 2023 г. по сравнению с периодом 2020–2021 гг.

Также изменения затронули валютную структуру операций (увеличиваются обороты по сделкам в валютной паре юань / рубль, которые по состоянию за первое полугодие 2023 г. составили 0,3 млрд долл. США).

Основными участниками выступали крупные и менее крупные российские банки и нефинансовые организации (сделки с валютными парами долл. США / руб., евро / руб.). Основным отличием от других сегментов срочного рынка является низкое участие нерезидентов. Новые сделки с нерезидентами в вышеперечисленных валютных парах с 2022 г. не заключались [3].

Процентные свопы. В последнее время в связи с распространением кредитов с плавающей процентной ставкой, использованием краткосрочных источников фондирования коммерческих банков все более актуальным становится вопрос хеджирования процентного риска. Одним из самых подходящих инструментов для хеджирования процентных рисков являются процентные свопы.

Валютная структура операций с процентными свопами в 2021 г. характеризовалась как наличием операций с рублевыми свопами, так и операций в долларах США. В 2021 г. объем операций в рублевом эквиваленте достиг 7 трлн руб., в долларах США 115 млрд долл. США (прирост 11 % по сравнению с уровнем 2020 г.).

Главными участниками рынка процентных опционов являлись системно значимые кредитные организации и международные банковские группы [1]. По мере развития в России практики хеджирования процентных рисков удельный вес крупных банков увеличивался (более 90 %), российские институциональные инвесторы (негосударственные пенсионные фонды, страховые компании) не были представлены в данном сегменте срочного рынка.

Кроме того, на объем сделок влияет динамика изменения процентных ставок. Например, объем заключенных сделок между российскими крупными банками и нерезидентами сократился в период повышения ключевой процентной ставки. Стоит отметить, что влияние роста процентных ставок может влиять на объем открытых сделок с обратной стороны, то есть участники рынка могут хеджировать риски роста процентных ставок.

Стоит отметить, что бывают ситуации, в которых корпоративные клиенты отказываются хеджировать процентный риск и предпочитают платить по кредиту плавающую ставку. Зачастую подобные ситуации бывают в периоды, когда стоимость привлечения средств с помощью

процентного свопа превышает стоимость привлеченных средств по плавающей ставке (ставка процентного свопа выше плавающей ставки).

По состоянию на начало июня 2022 г. объем операций в данном сегменте снизился в 2,4 раза по сравнению с февралем того же года. С учетом отсутствия заключенных сделок со стороны нерезидентов доля “длинных” сделок со сроком выше 5 лет выросла и составила приблизительно от 30 до 49 % от объема открытых позиций [2].

Иностранные рынки производных финансовых инструментов отличаются большей ликвидностью, объемом и количеством операций и участников по сравнению с отечественным рынком. Наиболее ощутимым последствием ухода нерезидентов с российского рынка стало изолированность российского капитала от развитого финансового рынка стран коллективного Запада и отсутствием возможности для российских банков и нефинансовых организаций перераспределять и переносить свои риски на других участников финансового рынка.

В результате банки решились возможности переносить риск на других участников (нерезидентов), что несомненно усложнило управление процентным риском. В данных условиях процентный риск может быть перераспределен только на других участников российского рынка, что несет в себе уже системный риск для отечественного финансового рынка и возможно для всей экономики России [3].

За первое полугодие 2023 г. объем заключенных сделок превысил объем сделок за 2022 г. в номинальном выражении. Выросла доля коротких сделок до 1 года, а также среднесрочных от 3 до 5 лет и долгосрочных - более 5 лет. Ключевым индикатором, на который заключаются сделки на внебиржевом рынке, является ключевая ставка Банка России, а также ставка RUONIA на межбанковском рынке.

Стоит отметить, что корпоративные клиенты стали активнее заключать сделки по плавающей ставке с конца 2022 года и тем самым стали принимать на себя процентный риск.

Во-первых, это связано с различием в ценообразовании кредитов и процентных свопов. В основе ценообразования процентных ставок по кредитам в основном лежит доходность по облигациям федерального займа. С конца 2022 г. ставки по процентным свопам вследствие низкой ликвидности стали превышать доходность по облигациям федерального займа. Это привело к тому, что корпоративные клиенты смогли удешевить стоимость заимствования (кредитов), полученных по фиксированной ставке, переведя их в плавающий эквивалент [3].

Процентные опционы. Основной отличительной чертой сегмента процентных опционов является отсутствие нерезидентов. Основными участниками являются крупные банки и нефинансовые компании.

В 2020 г. основной объем сделок заключался в долларах США, что связано со снижением долларовых ставок. Снижение процентных ставок в долларах США способствует снижению стоимости опционов, удешевляет спекулятивные и хеджирующие стратегии. Относительная дешевизна опционов могла способствовать повышению интереса к хеджированию

кредитов, выданных в долларах США и построению торговых стратегий с инструментами на ставку в долларах США.

В качестве продавцов процентных опционов выступают крупные российские банки. Основными покупателями опционов являются в основном нефинансовые организации. Для нефинансовых организаций опционы – это удобный инструмент для хеджирования процентного риска [1].

Данный вид инструмента позволят нефинансовым организациям, в том числе не крупным, хеджировать свои риски без привлечения существенного объема финансирования.

Сегмент процентных опционов пострадал меньше остальных после ухода нерезидентов. Однако валютная структура заключаемых сделок претерпела существенные изменения. Сделки в рублях стали заключаться в небольших объемах, в мае-июне 2022 г. - 7 млрд руб. (за февраль 88 млрд руб.) [2].

Заметно изменилась структура цен исполнения по заключенным контрактам. Страйки по заключенным в январе-феврале 2022 г. контрактам были близки по значениям ключевой ставки Банка России. Величина страйков не указывала на ожидания относительно резкого роста ключевой процентной ставки. Однако после возобновления торгов в апреле появились предпосылки ожидания как снижения процентных ставок, так и сохранения на прежнем уровне. Компании хеджировали свои позиции от повышения ключевой процентной ставки, однако страйки по заключенным контрактам не отражали ожиданий резкого увеличения ключевой процентной ставки.

За первое полугодие 2023 г. количество операций, совершаемых в данном сегменте, достигло уровня аналогичного периода 2021 года. Однако общий объем операций сократился в 2023 г. по сравнению с 2022 г. Например, в среднем номинал опциона “кэп” в первом полугодии 2023 г. составлял 491 млн руб. (в 2022 г. - 874 млн руб.). В настоящее время нефинансовые организации заключают процентные опционы в рублях, тем самым хеджируя процентные платежи по кредитам, полученным по плавающей ставке [3].

Таким образом, основным драйвером развития сегмента процентных опционов является развитие сегмента кредитования по плавающим ставкам нефинансовых организаций.

Товарные форварды. Исторически сложилось, что в качестве основного актива, на который заключались товарные форварды, выступали драгоценные металлы, в основном золото. По итогам 2021 г. на рынке товарных деривативов появились сделки на нефть, зерно. Объем заключенных сделок составил 0,17 млрд долл. США на нефть, 0,04 млрд долл. США на зерно. Объем открытых позиций по заключенным товарным форвардам на драгоценные металлы снизился в период с февраля по сентябрь 2021 г. (с 2,63 до 1,24 млрд долл. США) [1].

С марта по июль 2022 г. суммарный объем открытой позиции по товарным форвардам снизился до 0,77 млрд долл. США.

До марта 2022 г. контракты заключались с крупными российскими банками для хеджирования риска изменения цен товаров нефинансовыми

организациями. Наибольший суммарный объем позиции в данном сегменте составил 0,88 млрд долл. США.

Тем не менее, крупные российские банки заключали зеркальные сделки с нерезидентами. Кроме хеджирования сделок нефинансовых организаций, крупные банки открывали собственные позиции для хеджирования своих собственных рисков, а в качестве контрагентов также выступали нерезиденты. Уход нерезидентов с отечественного рынка привел к ситуации, когда крупные банки могут заключать сделки с нефинансовыми организациями на небольшой объем, что повлекло сокращение объема хеджирования товарных рисков нефинансовыми организациями [2].

За полугодие 2023 г. объем заключенных контрактов снизился в 10 раз, а их количество в 17 раз по сравнению с первым полугодием 2021 г.

На сегодняшний день ведется разработка отечественных индикаторов, в том числе на аффинированное золото, пшеницу, сахар, подсолнечное масло, нефтепродукты. В перечень вошли индикаторы цен как на внутреннем рынке, так и индикаторы экспортной торговли. Таким образом, развитие товарных деривативов будет сопряжено в том числе с появлением ликвидных рыночных индикаторов цен российских товаров.

Стоит отметить, что ограничение экспорта и заключение внешнеторговых сделок с ценовым дисконтом к референсной мировой цене привели к ситуации, когда иностранные товарные индексы перестали отражать реальную стоимость сделок российских нефинансовых компаний, что в свою очередь привело к снижению интереса со стороны нефинансовых организаций к хеджированию рисков с помощью производных финансовых инструментов.

До 2022 г. основными участниками товарных форвардов были крупные банки и нерезиденты. После 2022 г. ими стали как системно значимые кредитные организации, так и менее крупные банки и, конечно, нефинансовые организации, доля которых в первом полугодии 2023 г. составила примерно 20 %. Большинство сделок заключается на драгоценные металлы [3].

Товарные свопы. По общему объему сделок и числу товаров рынок товарных свопов является более крупным, чем рынок товарных форвардов. Основным товаром также являются драгоценные металлы. По состоянию на февраль 2022 г. на долю драгоценных металлов пришлось 7,95 млрд долл. США из 16 млрд долл. США совокупной позиции по данному инструменту. Кроме драгоценных металлов рынок товарных свопов представлен другими товарами, в том числе: недрагоценные металлы - 3,1 млрд долл. США, уголь - 2,3 млрд долл. США, зерно и другие сельскохозяйственные товары - 2 млрд долл. США, нефть - 0,6 млрд долл. США [1]. С марта 2022 г. открытая позиция в данном сегменте сокращалась и к июлю 2022 года составила 2,7 млрд долл. США.

В качестве основных участников сегмента товарных свопов, заключенных на драгоценные металлы, были представлены нерезиденты, нефинансовые компании, крупные банки. После ухода нерезидентов банки вынуждены покрывать риски нефинансовых компаний полностью без

возможности перераспределить часть риска на других участников финансового рынка. Учитывая вышеизложенное, нефинансовые компании теряют возможность хеджировать риски изменения цен на товары с помощью инструментов срочного рынка.

В других сегментах товарных свопов наблюдались несколько другие тенденции. До марта 2022 г. крупные банки принимали на себя часть риска от нерезидентов и нефинансовых организаций, связанных с Россией. Банки проводили зеркальные сделки с нерезидентами, которые давали им возможность нивелировать часть риска. С марта 2022 г. такая возможность исчезла. Таким образом, банки покрывали риски позиций на сумму 0,8 млрд долл. США, в том числе нефинансовых организаций – 0,6 млрд долл. США, российских нерезидентов – 0,2 млрд долл. США.

Развитию данного сегмента может способствовать расширение торговли в “восточном” направлении, перенаправлении основных товарных экспортных потоков через российские товарные биржи, разработка собственной системы товарных индикаторов [2].

В 2023 г. помимо сокращения объема заключаемых сделок на товарном рынке произошло и снижение количества товаров, на которые заключались сделки. Сделки заключались только на цены промышленных металлов и нефти.

В основном рынок представлен крупными банками и дочерними структурами в дружественных России юрисдикциях. Нефинансовые организации заключают сделки в данном сегменте срочного рынка, но назвать данные сделки регулярными нельзя [3].

С учетом вышеизложенного можно определить следующие тенденции развития и восстановления внебиржевого сектора срочного рынка России:

1. Восстановление объемов и количества сделок осуществляется неравномерно среди различных сегментов рынка. Больше всего пострадали сегменты, в которых была высока доля присутствия нерезидентов (товарные и процентные деривативы);
2. Перестройка финансовой системы и экономики в целом, которая началась после февраля 2022 г., способствовала сначала снижению объемов торгов на внебиржевом рынке, а затем появлению и развитию деривативных операций в юанях;
3. Учитывая темпы дедолларизации экономики, сохраняется необходимость хеджирования рисков валют западных стран. Развитие сектора инструментов срочного рынка в валютах дружественных стран осуществляется параллельно с продолжением операций в долларах США и евро;
4. Слабо развитый рынок инструментов, позволяющий хеджировать валютные риски в валютах дружественных стран при наличии внешнеторговых операций в этих валютах, ведет к накоплению валютных рисков. При текущих темпах дедолларизации сохранение контрактов в валютах стран запада и перевод расчетов во внешней торговле в валюты дружественных стран кратно увеличивает валютный

риск (субъекты экономических отношений подвержены рискам колебания курса валют дружественных стран и рискам валют, в которых номинированы заключенные контракты);

5. Сегмент процентных производных финансовых инструментов занимает особенное место среди других инструментов срочного рынка и восстанавливается с наибольшими темпами. Например, восстановление сегмента процентных свопов сдерживается отсутствием контрагентов, т.е. лиц, готовых разделить процентный риск. Сегмент процентных опционов меньше всего подвержен влиянию нерезидентов, кроме того, данный инструмент широко применяется для кредитования нефинансовых организаций по плавающим ставкам;
6. В большинстве случаев в товарной секции основной объем сделок заключается на иностранные товарные индексы, которые ввиду введенных ограничений (например, потолок цен на природный газ) не учитывают специфики ценообразования на российском рынке;
7. Приход таких институциональных инвесторов, как страховые компании и негосударственные пенсионные фонды, может способствовать восстановлению и развитию срочного рынка России до уровня докризисного периода.

Список литературы

1. Рынок производных финансовых инструментов. Информационно-аналитический материал / [Электронный ресурс] // Банк России: URL:https://cbr.ru/Content/Document/File/126537/instruments_market_20210929.pdf (Дата обращения: 04.11.2023).
2. Рынок внебиржевых производных финансовых инструментов 2022 год. Информационно-аналитический материал. / [Электронный ресурс] // Банк России: URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/46341/OTC_derivatives_market_2022.pdf (Дата обращения: 04.11.2023).
3. Рынок внебиржевых производных финансовых инструментов 2023 год. Информационно-аналитический материал. / [Электронный ресурс] // Банк России: [сайт]. — URL: [1.https://cbr.ru/Content/Document/File/46340/OTC_derivatives_market_2023.pdf](https://cbr.ru/Content/Document/File/46340/OTC_derivatives_market_2023.pdf) (Дата обращения: 04.11.2023).

Об авторах:

КАНДЫМОВ Аман Сердарович – аспирант Института экономики и управления направления «Экономика», ФГБОУ ВО «Тверской государственный университет» (170000, г. Тверь, ул. Желябова, д. 33), e-mail: Akandymov@mail.ru, ORCID: 0009-0006-0478-8650.

ТОЛКАЧЕНКО Галина Львовна – кандидат экономических наук, профессор, заведующая кафедрой финансов Института экономики и управления, ФГБОУ ВО «Тверской государственный университет» (170000, г. Тверь, ул. Желябова, д. 33), e-mail: Tolkachenko.GL@tversu.ru, ORCID 0000-0003-3633-059X, SPIN-код: 7289-3653.

TRENDS IN DEVELOPMENT AND RECOVERY OF THE RUSSIAN OTC TERM MARKET: PROSPECTS AND RISKS

A.S. Kandymov, G.L. Tolkachenko

FGBOU VO “Tver State University”, Tver

The purpose of the study is to study the Russian over-the-counter term market, analyze the volume and nature of operations in this segment of the Russian financial market. Special attention is devoted to the specifics of the use of term market instruments by various subjects of the national economy. Commercial banks use term market instruments to hedge their own risks and the risks their customers carry. Before the events of February 2022, non-residents used the Russian term market to increase the margin of their own transactions and thereby contributed to the redistribution of risks of the domestic market. Non-financial entities use term market instruments primarily to hedge currency and interest rate risks to sustain operations. Options allow non-financial companies, in addition to hedging risks, to also profit if the price of the underlying asset moves in the desired direction. The scientific novelty lies in identifying key trends in the development of the urgent market in Russia in the current conditions of uncertainty and sanctions pressure on the economy. Emphasis is placed on the dependence of the use of derivatives by participants in the term market depending on the emerging market conditions.

Keywords: *currency risk, interest rate risk, commercial bank, OTC market, term market, hedging, derivatives.*

About the authors:

KANDYMOV Aman Serdarovich – graduate student of the Institute of Economics and Management of the Direction ‘Economics’, FGBOU VO “Tver State University” (170000, Tver, Zhelyabova St., 33), e-mail: Akandymov@mail.ru, ORCID: 0009-0006-0478-8650.

TOLKACHENKO Galina L'vovna – Head of the Department of Finance, Candidate of Economic Sciences, Professor, Institute of Economics and Management, FGBOU VO “Tver State University” (170000, Tver, Zhelyabova St., 33), e-mail: Tolkachenko.GL@tversu.ru

Статья поступила в редакцию 12.11.2023 г.

Статья подписана в печать 20.12.2023 г.