

АДАПТАЦИЯ СВОПОВ В РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ

Н.С. Левченко

СВОП (англ. swap) - производный финансовый инструмент, соглашение, позволяющее временно обменять одни активы или обязательства на другие активы или обязательства. Используется для улучшения структуры активов и обязательств, снижения рисков, получения прибыли.

СВОП состоит из двух частей - первая часть - когда происходит первичный обмен, вторая часть — когда происходит обратный обмен (закрытие свопа). [1]

СВОП - соглашение об обмене активов и пассивов на аналогичные активы или пассивы с целью продления или сокращения сроков погашения или с целью повышения или снижения процентной ставки с тем, чтобы максимально увеличить доходы или минимизировать издержки финансирования. [2]

СВОП:

1) вид финансовых сделок, при которых покупатель (продавец) валюты, ценных бумаг в момент ее покупки (продажи) берет на себя обязательство через какое-то время продать (купить) эту валюту, ценные бумаги. Сделки такого рода удобны для банков в смысле поддержания ликвидности их баланса. Операции сопровождаются уплатой процентов, и каждая из сторон стремится удовлетворить свой коммерческий интерес, договариваясь об уровне процентных ставок за период пользования валютой, золотом или другим объектом сделок. Существует ряд видов своп-операций: своп с целью продления сроков действия ценных бумаг представляет продажу ценных бумаг и одновременную покупку такого же вида ценных бумаг с более длительным сроком действия. Валютная своп-операция заключается в покупке иностранной валюты с немедленной оплатой в национальной валюте с условием последующего обратного выкупа. Своп-операция с золотом состоит в продаже золота на условиях наличной поставки с одновременным заключением сделки на обратную покупку золота через определенный срок. Своп-операция с процентами заключается в том, что одна сторона (кредитор) обязуется выплатить другой проценты, получаемые от заемщиков по ставке «ЛИБОР» в обмен на обратную выплату по фиксированной в договоре ставке. Это игровой контракт, в котором выигрывает сторона, лучше спрогнозировавшая динамику ставок; своп-операция с долговыми требованиями состоит в том, что кредиторы обмениваются не только процентами, но и всей суммой долга своих клиентов согласно условиям заключенного между ними контракта. Указанные виды сделок типа «своп» могут объединяться в одну комбинированную операцию;

2) одновременная обменная операция по ценным бумагам (продажа одной ценной бумаги и одновременная покупка подобной же по соображениям уплаты налогов);

3) разность в процентных ставках по двум валютам на один и тот же срок. [3]

Цели СВОПов:

- Улучшение структуры активов по срокам или качеству;
- Снижение (хеджирование) рисков неблагоприятного изменения процентных ставок и валютных курсов, а также издержек;
- Получение прибыли (например, займы в разной валюте и/или под разные процентные ставки, фиксированные или "плавающие");
- Перенос позиции при осуществлении спекулятивных операций на валютном и денежном рынках.

Виды СВОПов

Процентный своп - соглашение между двумя сторонами об обмене процентными платежами на определенную, заранее оговоренную условную сумму. В определенную дату одна сторона заплатит второй стороне фиксированный процент на определенную сумму и получит платеж на сумму процента по плавающей ставке от второй стороны. На практике такие платежи представляют собой денежные требования клиента, которые зачитываются против его денежных обязательств и одна из сторон выплачивает разницу указанных выше платежей.

Валютный своп — это комбинация двух противоположных сделок участников валютного рынка по обмену оговоренных сумм денежной единицы одной страны на валюту другой страны по согласованному курсу с проведением расчетов на определенную дату на одинаковую сумму с разными датами исполнения сделки. Применительно к свопу дата исполнения более близкой сделки называется датой валютирования, а дата исполнения более удаленной по сроку обратной сделки — датой окончания свопа. Большая часть сделок валютный своп заключается на период до 1 года.

Своп активов - своп активов состоит в обмене финансовыми активами с целью создания синтетического актива, который бы принес более высокую доходность; своп процентной ставки, используемый для изменения характеристик потоков наличных денежных средств, связанных с активами организации, с целью оптимизации их соотношения с пассивами.

Товарный своп - обмен фиксированных платежей на плавающие, величина которых привязана к цене определенного товара. Их построение аналогично процентному свопу, где фиксированные платежи обмениваются на плавающие. Значительному росту товарных свопов способствовало усиление нестабильности на товарных рынках, и в первую

очередь, на рынках энергоносителей. Это привело к росту биржевой торговли срочными товарными контрактами. Привлекательность товарных свопов по сравнению с биржевыми контрактами состоит в следующем: биржевые контракты не являются долгосрочными и позволяют хеджировать позиции участников экономических отношений только на какой-либо один момент времени. Товарные же свопы могут заключаться на длительный период и фиксировать определенный уровень цены для ряда моментов времени в будущем. [6]

Рынок свопов

В современных условиях рынка свопы обычно проводятся финансовыми посредниками. Часто посредник заключает соглашение с одной компанией, а после этого ищет другую компанию для заключения офсетного свопа. Свопы заключаются на внебиржевом рынке, поэтому гарантию их исполнения для участвующих компаний обеспечивает финансовый посредник. Если одна из сторон не сможет выполнить свои обязательства, их выполнение возьмет на себя финансовый посредник. Кроме того, поскольку часто финансовый посредник самостоятельно ищет своих контрагентов по свопу, они не будут знать компанию, которая занимает противоположную ветвь свопа. Поэтому в свопах риски будут возникать главным образом для посредника.

Возможны два вида риска - рыночный риск, т.е. риск изменения конъюнктуры в неблагоприятную для посредника сторону, и кредитный риск, т.е. риск неисполнения своих обязательств одним из участников свопа. Когда посредник заключает своп с одним из участников, возникает рыночный риск в силу возможного изменения процентных ставок или валютного курса в неблагоприятную для него сторону. Данный риск можно хеджировать с помощью заключения противоположных сделок, например, на форвардном или фьючерсном рынках. Посредник поступает таким образом на период времени, пока не организует офсетный своп для первого контракта.

После того как посредник заключил противоположные свопы с двумя компаниями, он исключил рыночный риск. Однако, он остается подвержен кредитному риску, который невозможно хеджировать. В связи с этим посреднику важно определить степень платежеспособности участников свопа и, кроме того, оценить, в отношении с какой из сторон свопа у него скорее сохранится положительное сальдо. Степень кредитного риска уменьшается по мере приближения времени окончания свопа.

Сделка своп – это соглашение между двумя сторонами об обмене денежными потоками, выраженными в одной или разных валютах и рассчитанных на одной или различных основах. [5]

Пример своп-сделки

Допустим банк А имеет акции «а» некой компании, а банк Б – какие-то облигации «б». В банке А считают, что на будущий месяц целесообразнее держать капитал в облигациях «б», а в банке Б считают, что в будущем месяце более доходным инструментом будут акции «а». При этом и тот и другой считают, что такая ситуация продлится только месяц, и не хотели бы изменять структуру своего портфеля ценных бумаг на более длительный срок. Допускается, что оба банка не могут просто взять и докупить необходимых бумаг, так как на это у них в данный момент нет свободных средств.

Для реализации своих планов банк А может продать свои бумаги «а» и купить бумаги «б», то же самое может сделать и банк Б. Это повлечет за собой большие издержки, связанные с необходимостью выплаты комиссионных дилерам, через которых будут продаваться и покупаться бумаги. Поэтому проблему принято решать следующим образом. Между банками заключается своп соглашение, согласно которому банк А выплачивает банку Б доходность по бумагам «а» в течение месяца, а банк Б выплачивает доходность по бумагам «б» банку А так же в течение месяца. Данная процедура имеет определение свопирование. Таким образом, эту сделку можно определить как обмен доходностями по двум активам, согласованным по количеству активов, в течение согласованного периода времени.

Аналогичная ситуация имеет место и при сделках с валютой. Валюта – это тоже актив, который может приносить доход, так как по различным валютам имеются различные ставки по депозитам в банках. Сроки депозитов бывают различны, в том числе на межбанковском рынке существуют займы на срок в одни сутки (overnight), ставки по которым постоянно колеблются, в зависимости от ситуации на денежном рынке. Именно эти ставки играют основную роль при формировании значений свопов на валютном рынке. [3]

В последние 5-10 лет рост рынка операций своп имел огромное воздействие на развитие финансового рынка. Рынок операций своп явился связующим звеном между рынками различных валют и финансовых инструментов. Применение операций своп расширила основные принципы теории относительной полезности в отношении денежных рынков и рынков услуг. Банки, страховые компании теперь могут заимствовать средства, которые принесут им прибыль, независимо от типа валют и финансового инструмента. В этом смысле операции своп значительно улучшают эффективность процесса посредничества, который распределяет всемирные активы таким образом, чтобы они использовались наиболее эффективно независимо от того, в какой форме они

предоставлены. Данная повышенная эффективность проявляется в значительной экономии затрат для сторон сделки своп. В настоящее время финансовые институты могут компенсировать или даже исправлять свои предыдущие ошибки, страховать прибыли и регулировать свои портфели в свете меняющихся условий рынка и ожиданий.

Операции своп сейчас составляют неотъемлемую часть стратегии финансирования Мирового Банка, охватывая 15-20% годовых долгосрочных и среднесрочных займов. Они представляют собой ключевой институт, при помощи которого Банк расширил свою базу финансирования и имел возможность достигнуть требуемого набора валют с минимальными затратами. Официальной статистики нет, но рынок валютных свопов и рынок процентных свопов оценивается в 80-200 млрд. долларов. Объем активности превышает количество операций, которые осуществляются через другие нововведения на рынке капиталов. Более того, операции своп стали использоваться в практике корпораций, в официальных институтах и государственных органах.

Существует несколько факторов, которые показывают растущую важность этого рынка:

- Потенциал вырос, и объем рынка сейчас составляет, по некоторым оценкам, 200 млрд. долларов;
- Растущее число участников рынка: контрагентов, посреднических институтов и брокеров;
- Формирование различных национальных и интернациональных ассоциаций дилеров по операциям своп и документарных кодов, таких как IS8A в США;
- Попытки стандартизировать операции своп и возникновение вторичного рынка операций;
- Наличие развитых рынков процентных свопов в Великобритании, Австралии и Канаде;
- Развитие рынков капиталов, которые почти полностью зависят от рынка операций своп.

Компании теперь сравнительно легко могут регулировать свои долгосрочные валютные и процентные риски, входя и выходя с рынка в зависимости от необходимости. Они также могут оптимизировать источники своих фондов по всему миру и выбирать альтернативу с наименьшими расходами для себя. По мере развития этого процесса различные части национальных рынков все больше интегрируются.

Тенденции развития своп-операций на рынке по мнению большинства экспертов:

- Слияние с фьючерсами, опционами, валютными опционами, опционами с ценными бумагами;

- Поглощение новых ценных бумаг на рынках капиталов;
- Продолжение увеличения использования с целью достижения максимальной эффективности от использования ресурсов на рынках капиталов.

Свопы на российском рынке

Российский рынок рассматриваемых финансовых инструментов развивается очень медленно, ввиду своего позднего проникновения на рынок ценных бумаг (90-е годы XX века) в отличие от остальных стран участников. В основном, операции со свопами с участием российских активов происходят за границей. В России наибольшее применение пока находят дефолтные свопы. Дефолтные свопы широко используются для чистого хеджирования. В основном, они используются крупными корпорациями с большим объемом дебиторской задолженности, где часть обязательств может отличаться высокой степенью риска. Во избежание неблагоприятных последствий корпорации могут приобрести дефолтные свопы, страхующие риск неисполнения обязательств финансирующего банка. С помощью дефолтных свопов можно выстраивать самые разнообразные схемы снижения кредитного риска либо повышения дохода. Дефолтные свопы могут применяться в схемах дробления облигаций, для перестрахования кредитного риска, в ситуациях с высокими издержками на распределение фондовых средств. Эти инструменты отличаются простой, понятной структурой и позволяют эффективно управлять кредитными рисками. На российском рынке кредитные производные финансовые инструменты обычно используются для страхования, то есть по прямому назначению. В настоящее время многие страховые компании пользуются свопами для хеджирования рисков наступления кредитного события.

В перспективе кредитные производные финансовые инструменты имеют большое будущее на российском рынке. Это объясняется, в первую очередь, консервативностью российского законодательства. Кредитные производные финансовые инструменты позволяют обходить различного рода ограничения для участников финансовых рынков.

К сдерживающим факторам развития свопинга в России относятся:

- Отсутствие полноценной кредитной базы участников рынка;
- Низкая финансовая грамотность участников финансового рынка РФ;
- Взаимодействие с налоговыми органами по результатам операций своп.

Пути решений проблем адаптации свопов в РФ и формирования доверия к данному финансовому инструменту на российском финансовом рынке можно сформировать как последовательную программу действий:

- Формирование полного списка свопов, их возможностей, анализ работы данных инструментов на зарубежных финансовых рынках;

- Определение уровня влияния налоговых органов на предприятия, проводящие своп-операции и оптимизация данных отношений;
- Формирование продуктов своп для российского финансового рынка с учетом его особенностей;
- Разработка и формирование семинарских программ для повышения уровня знаний у участников финансового рынка о возможностях свопов.

Список использованных источников и литературы

1. [http://ru.wikipedia.org/wiki/Своп_\(финансы\)](http://ru.wikipedia.org/wiki/Своп_(финансы))
2. http://www.glossary.ru/cgi-bin/gl_sch2.cgi?RRiuV
3. Борисов, А.Б. Большой экономический словарь/ А.Б. Борисов - М.: Книжный мир, 2003. - 895 с.
4. <http://www.fx-trader.ru/forexread136.htm>
5. Стайнер, Б. Ключевые рыночные концепции./ Б. Стайнер – М.: Нева Экономикс, 2004. – 240 с.
6. Иванова, Е.В. Расчетный форвардный контракт как срочная сделка. Рынок свопов. Виды свопов/ Е.В. Иванова - СПб.: Питер, 2007.