Банк России

РЫНОК ПРОИЗВОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Информационно-аналитический материал

2026

Банк России

ОГЛАВЛЕНИЕ

ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ РЫНКА ПФИ 02

КЛЮЧЕВЫЕ ВЫВОДЫ 03

РОССИЙСКИЙ РЫНОК ПФИ В 2026 ГОДУ 04

ТЕНДЕНЦИИ НА МИРОВОМ РЫНКЕ 06

ВАЛЮТНЫЕ ПФИ 11

ПРОЦЕНТНЫЕ ПФИ 16

ПРОЦЕНТНЫЕ ПФИ В РУБЛЯХ 19

Врезка 1. Как решения Банка России меняют структуру свопов на ключевую ставку? 23

ТОВАРНЫЕ ПФИ 27

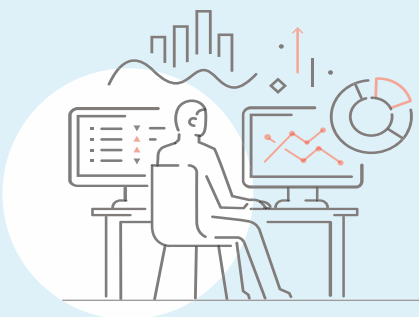
Врезка 2. Биржевые товарные ПФИ на российские индикаторы и инструменты 32

ФЬЮЧЕРСЫ НА СРОЧНОМ РЫНКЕ МОСКОВСКОЙ БИРЖИ 35

Врезка 3. Биржевые ПФИ, доходность которых привязана к стоимости криптовалюты 39

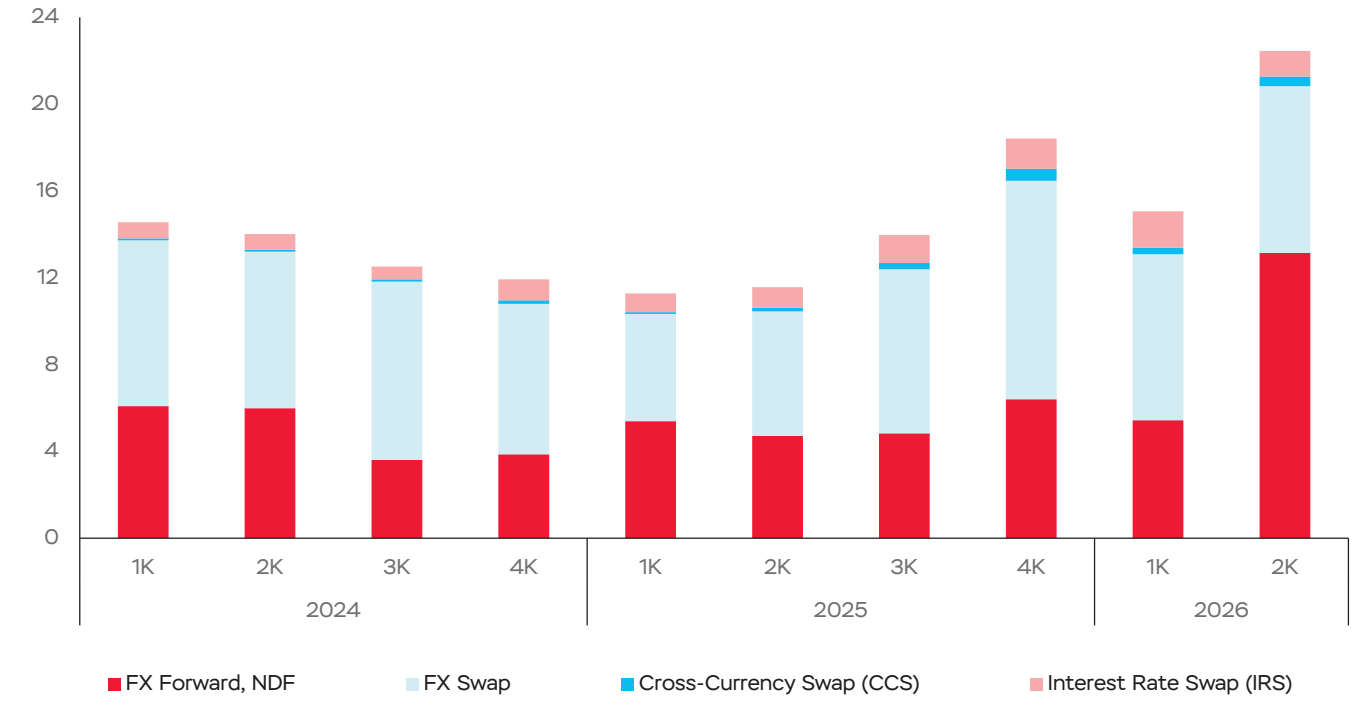
Врезка 4. Производные финансовые инструменты на СПБ Бирже 40

ПРОЧИЕ ДЕРИВАТИВЫ 41

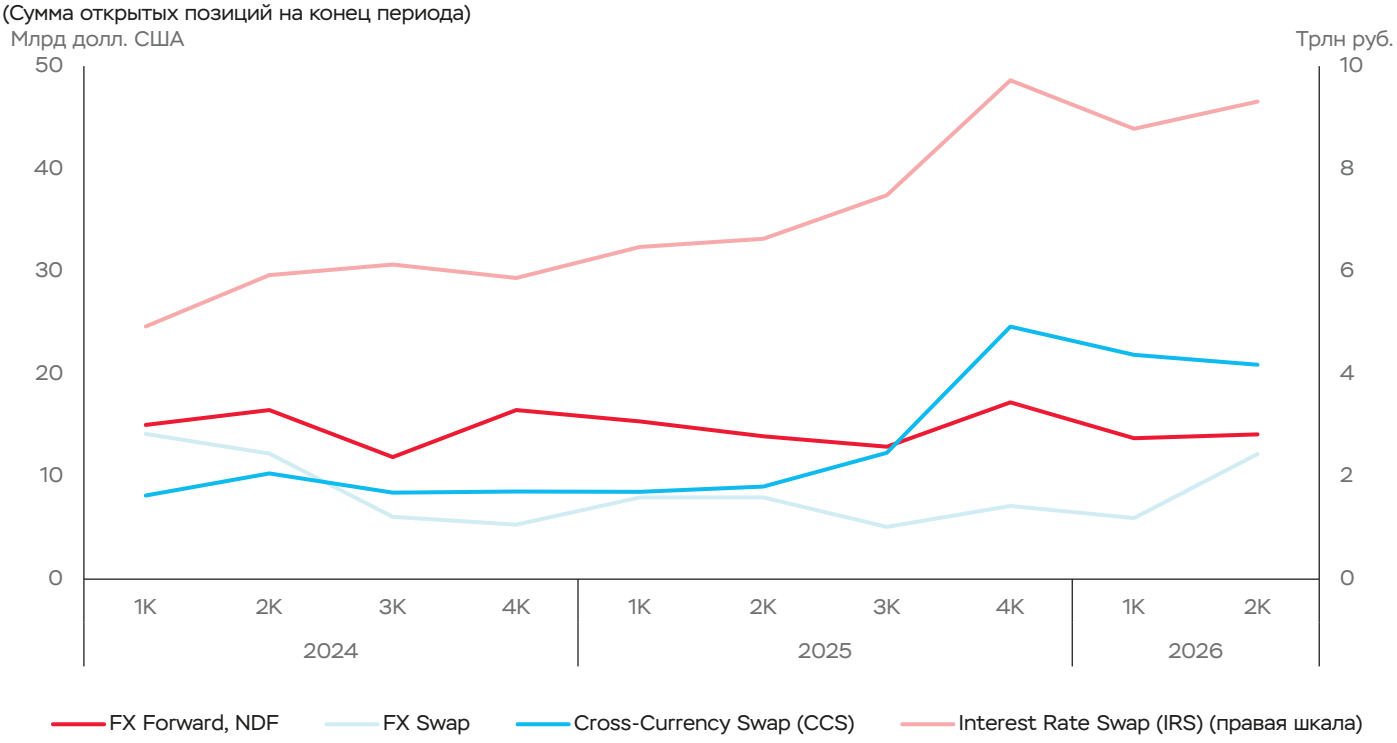


ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ РЫНКА ПФИ[1]

Количество сделок увеличилось за счет валютных форвардов
(Тыс. сделок за период)



Объемы хеджирования валютных и процентных рисков выросли
(Сумма открытых позиций на конец периода)



[1] Потоковые показатели приведены за период, показатели на дату – на конец периода.
Источник: Банк России.

КЛЮЧЕВЫЕ ВЫВОДЫ

- На рынке производных финансовых инструментов (ПФИ) практически во всех сегментах наметилась положительная динамика. В условиях сохраняющихся ограничений рост происходит за счет активизации российских участников. Так, сделки на рынке валютных и процентных ПФИ заключаются преимущественно между локальными участниками.
- На валютном внебиржевом рынке объемы операций выросли в начале 2026 года по сравнению с периодом 2023–2025 годов. Восстановление рынка происходит за счет спроса нефинансовых компаний на валютное хеджирование.
- Основной драйвер рынка валютно-процентных свопов – нефинансовые компании. Сроки сделок продолжили сокращаться. В отличие от предыдущих периодов, компании стремятся получать плавающую, а не фиксированную ставку в рублях, что мы связываем с ростом кредитования по плавающим ставкам.
- Переход Банка России к снижению ключевой ставки в 2025 году способствовал возвращению активности на рынок процентных ПФИ в рублях. При этом наиболее активно развивался сегмент процентных свопов, в то время как объем сделок процентных опционов стабилизировался. Ключевыми участниками рынка процентных свопов остаются банки, а рынка процентных опционов – нефинансовые компании.
- На рынке внебиржевых товарных деривативов также наметился рост оборотов. Большая часть сделок продолжает заключаться с использованием иностранных индикаторов.
- В то же время в срочной секции Московской Биржи постепенно формируется сегмент фьючерсов на российские индикаторы. Наиболее востребованными в этом сегменте пока являются расчетные фьючерсные контракты на золото. Также формируется ряд фьючерсных контрактов на сельскохозяйственные товары – пшеницу и сахар, а также нефтепродукты.
- Объем открытых позиций во фьючерсных контрактах на срочном рынке Московской Биржи вырос почти на треть. Наибольший прирост пришелся на денежную секцию, второе место – за фондовой секцией. Физические лица занимают наибольшую долю в товарной и фондовой секциях.
- Объемы операций с прочими типами производных инструментов остаются невысокими. За первое полугодие 2026 года не было заключено ни одной сделки кредитно-дефолтных свопов. Сделки форвардов на акции и облигации заключают преимущественно НФО с клиентами – физическими лицами. Объем и количество этих сделок сократились в 2026 году по сравнению с 2025 годом. На это повлияла динамика рынка в 2026 году (снижение рынка акций, а также более медленное, чем ожидалось ранее, смягчение денежно-кредитной политики Банком России).

РОССИЙСКИЙ РЫНОК ПФИ В 2026 ГОДУ

Российский рынок деривативов продолжает развиваться в условиях ограничений внутреннего рынка благодаря интересу и потребностям российских участников. Отсутствие доступа на внешние рынки осложняет его развитие, прежде всего из-за ограниченной емкости рынка для хеджирования рисков. Без доступа к гораздо более глубокой ликвидности внешних рынков российский внутренний рынок ПФИ развивается за счет вовлечения большего количества разных типов участников. Такое развитие может требовать большего времени, так как опирается на рост понимания механизма ПФИ, выстраивания систем управления риском и многое другое.

В то же время положительным моментом является более активное развитие систем риск-менеджмента не только профессиональными финансовыми участниками, но и менее вовлеченными ранее в этот процесс (прежде всего нефинансовыми компаниями).

Постепенно стали расти объемы хеджирования валютных рисков. Этому способствовали укрепление рубля и динамика внешней торговли. В сегменте процентных деривативов также наметилась тенденция к росту операций. Ее формированию помогло начало снижения Банком России ключевой ставки в 2025 году, а также рост неопределенности относительно будущей траектории ключевой ставки в первой половине 2026 года. При этом вырос объем операций, связанных с хеджированием корпоративных клиентов, и объем межбанковских операций.

В сегменте внебиржевых товарных деривативов также наметилось небольшое оживление. Постепенно увеличивается круг участников, тем не менее сделки нефинансовых компаний остаются разовыми. На Московской Бирже формируется сегмент товарных фьючерсов на российские индикаторы. Наиболее «расторгованными» являются фьючерсы на золото. Постепенно развиваются торги фьючерсами на сельскохозяйственные товары и нефтепродукты. В то же время формирование ликвидности новых инструментов требует времени и образования диверсифицированной структуры участников.

Объем открытых позиций во фьючерсных контрактах на срочном рынке Московской Биржи второй год подряд вырос почти на треть. Наибольший прирост в абсолютном значении пришелся на денежную секцию (включая валютный рынок), далее следует фондовая секция. Позиции физических лиц продолжают занимать наибольшую долю в товарной и фондовой секциях.

Табл. 1. Количество внебиржевых сделок, заключенных в соответствующий период

(шт.)

Тип контракта	Тип клиента	2025												2026					
		Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь	Июль	Август	Сентябрь	Октябрь	Ноябрь	Декабрь	Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь
FX Forward, NDF	Корпоративный	1 129	2 339	1 900	1 946	1 242	1 488	1 772	1 446	1 607	2 023	1 373	3 002	1 542	1 781	2 109	6 513	2 310	4 317
FX Forward, NDF	Розничный	17	1	8	21	12	8	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
FX Swap	Корпоративный	1 309	1 623	2 008	2 041	1 751	1 938	2 338	2 377	2 848	3 081	2 603	4 388	2 479	2 474	2 702	3 090	1 963	2 634
FX Swap	Розничный	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
FX Option	Корпоративный	66	170	179	194	216	243	167	179	319	308	320	631	147	204	582	336	319	515
FX Option	Розничный	0	0	0	0	0	3	0	8	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cross-Currency Swap (CCS)	Корпоративный	17	27	36	65	37	69	78	62	147	238	140	174	143	75	81	104	134	206
Cross-Currency Swap (CCS)	Розничный	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Interest Rate Swap (IRS)	Корпоративный	171	273	416	321	266	360	460	343	488	610	271	514	229	381	1 061	394	317	469
Interest Rate Swap (IRS)	Розничный	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Interest Rate Option (Cap, Floor)	Корпоративный	108	151	314	193	166	231	209	189	337	264	213	446	85	142	349	270	155	327
Interest Rate Option (Cap, Floor)	Розничный	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Forward Rate Agreement (FRA)	Корпоративный	0	1	0	0	0	1	2	4	5	7	3	2	0	1	3	1	2	0
Forward Rate Agreement (FRA)	Розничный	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Swaption	Корпоративный	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Swaption	Розничный	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Bond Forward	Корпоративный	0	5 864	1	1	1	0	4	2	4	0	0	5	0	2	19	23	80	79
Bond Forward	Розничный	4 433	8 529	457	4 558	4 648	15 476	10 641	1 450	5 671	2 222	2 516	2 154	143	207	185	161	71	114
Bond Basket Option	Корпоративный	0	0	5	0	0	2	4	9	0	0	1	12	0	0	2	2	0	0
Bond Basket Option	Розничный	57	10	14	7	4	3	102	42	34	18	70	19	4	1	2	5	2	4
Equity Forward	Корпоративный	16	13	21	12	10	20	28	16	25	20	27	32	20	10	11	3	7	8
Equity Forward	Розничный	438	2 586	532	405	405	556	473	612	15 830	667	1 591	1 011	455	716	783	492	487	795
Equty Option	Корпоративный	22	26	27	9	10	12	13	8	18	15	13	14	4	3	2	1	6	4
Equty Option	Розничный	415	786	1 416	631	419	539	573	912	821	624	694	1 179	417	610	738	582	389	510
Commodity Swap	Корпоративный	2	4	2	2	1	2	1	3	6	4	2	6	1	1	1	1	1	1
Commodity Swap	Розничный	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Commodity Forward	Корпоративный	67	69	98	141	148	180	198	194	219	16 181	12 988	8 121	12 720	7 007	4 023	3 400	1 940	3 874
Commodity Forward	Розничный	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Commodity Option	Корпоративный	2	8	4	0	0	1	0	0	0	1	10	0	0	2	4	4	0	0
Commodity Option	Розничный	0	0	0	0	0	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	0	0
Credit Default Swap (CDS)	Корпоративный	0	0	0	0	0	3	1	3	1	3	1	2	0	0	0	0	0	0
Credit Default Swap (CDS)	Розничный	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
По всем типам		**8 269**	**22 480**	**7 438**	**10 547**	**9 336**	**21 137**	**17 066**	**7 859**	**28 381**	**26 286**	**22 836**	**21 712**	**18 389**	**13 617**	**12 657**	**15 384**	**8 183**	**13 857**

Примечание. Анализировались сделки, по которым отчитываются участники рынка в рамках Указания Банка России от 16.08.2016 № 4104-У.
Источник: НКО АО НРД.

ТЕНДЕНЦИИ НА МИРОВОМ РЫНКЕ

- Согласно Трехлетнему обзору центральных банков, проведенному Банком международных расчетов (БМР), рост операций хеджирования на рынке валютных деривативов из-за падения курса доллара в 2025 году привел к ускорению роста объемов форвардов и опционов, доля свопов снизилась. Доллар сохранил доминирующие позиции.
- На мировом рынке процентных деривативов евро вышел на первое место по обороту при сокращении доли доллара, что связано с завершением реформы эталонных ставок и ростом активности хедж-фондов с кредитным плечом.
- Устойчивость рынка в начале 2025 года во многом обеспечивалась интернализацией: большой объем операций оставался внутри крупных банковских групп, которые сводили встречные заявки клиентов на собственных балансах, поэтому возросшая активность слабо влияла на цены.
- Проблема риска расчетов сохраняется: механизм «платеж против платежа» пока не в полной мере охватывает валюты стран с формирующимися рынками (СФР). Для снижения такого риска необходимо расширить доступ этих валют к PvP-инфраструктуре[1].

Мировые рынки валютных и процентных деривативов продолжают расширяться при одновременном изменении их структуры. Согласно очередному Трехлетнему обзору центральных банков внебиржевых рынков деривативов, проведенному БМР в апреле 2025 года, совокупный среднедневной оборот заметно вырос как по валютным, так и по процентным ПФИ; продолжил расти и номинал открытых позиций. Сам опрос проводился в период повышенной волатильности, последовавшей за объявлениями ведущих юрисдикций об изменениях в торговой политике США в начале апреля 2025 года.

На валютном рынке наблюдался опережающий рост оборота форвардов, который во многом определялся ростом операций хеджирования. Цикл ужесточения денежно-кредитной политики (ДКП) центральными банками, начавшийся в 2022 году, привел к росту стоимости хеджирования. Это вынуждало участников снижать объемы хеджирования в 2022–2024 годах. Падение курса доллара после объявлений об изменении торговой политики США сопровождалось нарушением исторической обратной зависимости между курсом доллара и динамикой цен рисковых активов. Это побудило участников оперативно восстанавливать хеджирование уже накопленных долларовых позиций, в основном через форварды и опционы.

[1] Payment versus payment (PvP) – механизм расчетов, в рамках которого платеж одной стороны происходит при условии совершения встречного платежа другой стороной (то есть окончательный расчет не происходит, если какая-либо из сторон не совершит платеж).

Рис. 1. Номинал открытых позиций ПФИ в мире по типу базового актива
(трлн долл. США)

Источник: БМР.

Оборот валютных свопов вырос незначительно. Слабее всего объемы свопов изменились в межбанковском сегменте. Снижение избыточной ликвидности у банков в результате количественного ужесточения (QT), сопровождавшего ужесточение ДКП в ведущих юрисдикциях, привело к снижению спроса на короткие валютные свопы. Дополнительно сужение кросс-валютного базиса уменьшило привлекательность валютно-процентного арбитража, а банки все чаще замещали цепочки коротких свопов прямым открытием более долгосрочных форвардных позиций, что одновременно объясняет и опережающий рост оборота форвардов.

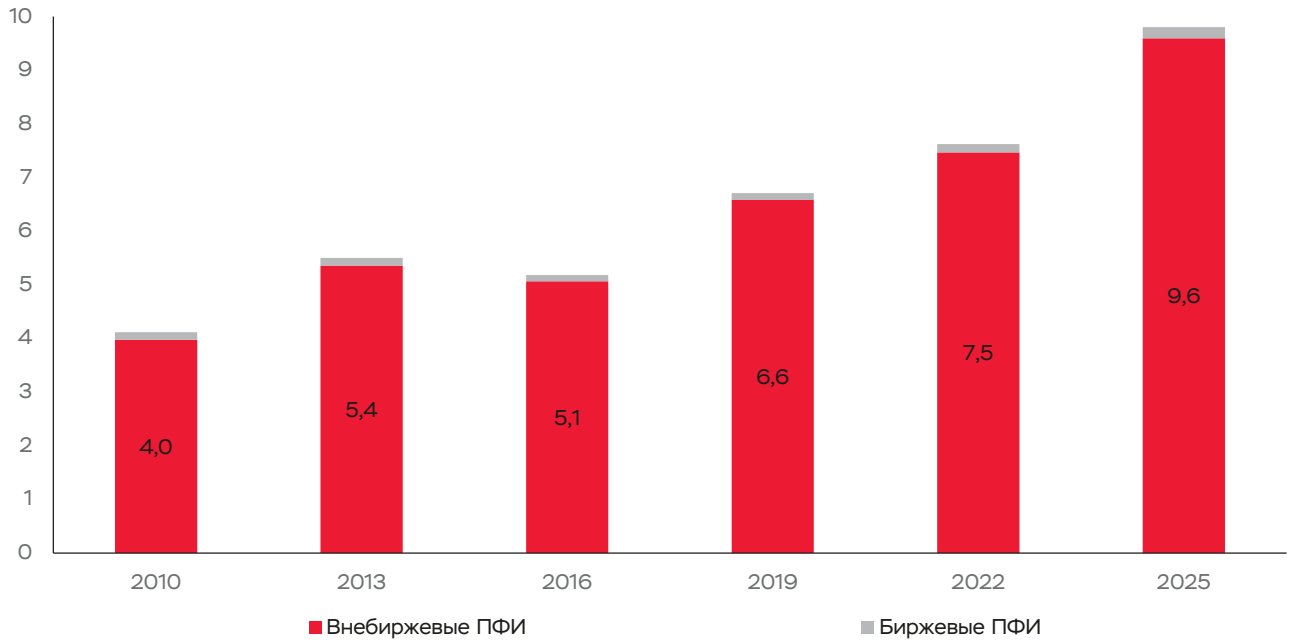
Устойчивость рынка в период повышенной волатильности в апреле 2025 года во многом обеспечивалась механизмом интернализации. Большой объем операций проходил внутри крупных банковских групп, которые сводили встречные клиентские заявки на собственных балансах, а на внешний межбанковский рынок выносили лишь чистый остаток. В результате основная часть возросшей торговой активности оставалась «невидимой» для рынка, что ограничивало ее влияние на цены и поддерживало устойчивое функционирование рынка даже при резком росте оборотов.

Особое внимание БМР уделяет анализу риска расчетов по валютным сделкам (FX settlement risk).[2] В апреле 2025 года 36% среднедневного объема расчетов проводилось через механизм «платеж против платежа» (PvP), полностью устраняющий этот риск, 54% – методами, которые снижают, но не устраняют риск полностью (внутригрупповые расчеты, предрасчетный неттинг, контроль сроков платежа), и около 10% расчетов – на валовой двусторонней основе с полным риском; на этот сегмент приходятся операции, по которым обязательства не неттингуются, а рассчитываются в полном объеме. По сравнению с 2006 годом доля таких полностью незащищенных расчетов сократилась более чем вдвое, главным образом благодаря распространению предрасчетного неттинга. Тем не менее снижение носит относительный характер: из-за роста рынка под полным риском ежедневно остается более 1,4 трлн долл. США.

[2] Оценка получена по методологии, сопоставимой лишь с обследованием 2006 года (с 2019 и 2022 годами сравнение невозможно из-за смены методологии).

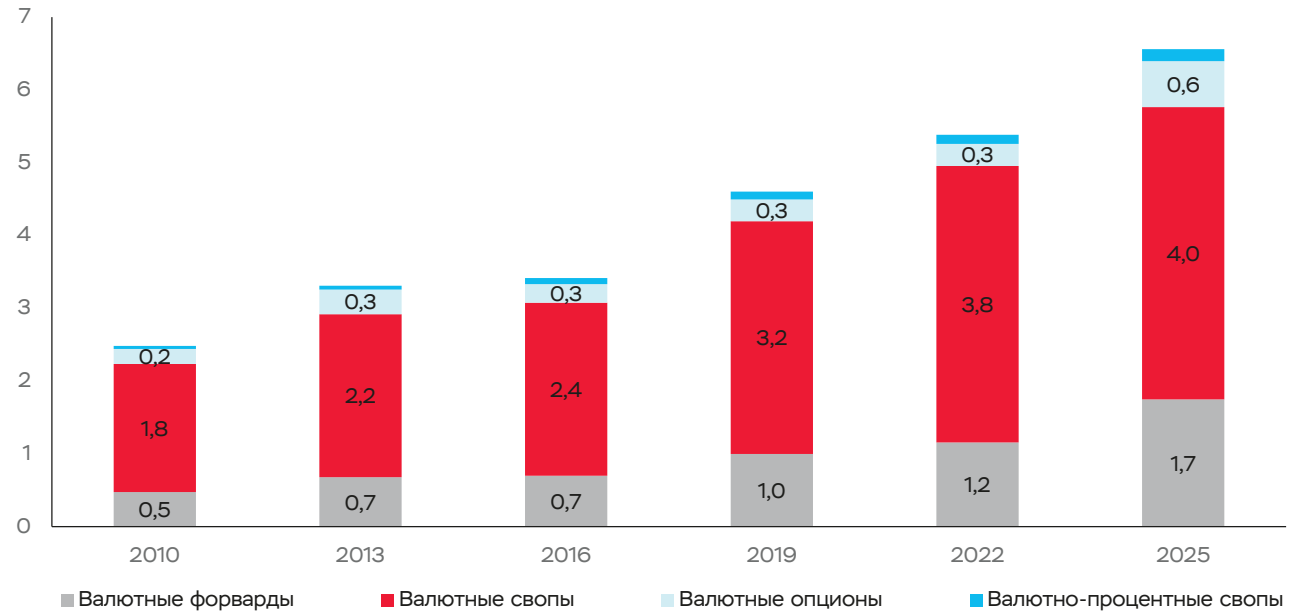
По оценке БМР, для снижения риска расчетов необходимы дальнейшие совместные усилия участников рынка и регуляторов. Использование PvP, позволяющее полностью устранить риск расчетов, преобладает в сделках между дилерами и в валютах системы CLS[3]. Поскольку валюты СФР чаще всего не охвачены инфраструктурой PvP, дальнейшее снижение этого риска требует расширения доступа к таким системам и круга обслуживаемых валют.

Рис. 2. Валютные ПФИ, среднедневной оборот на апрель соответствующего года
(трлн долл. США)



Примечание. Объем сделок включает оборот по сделкам спот.
Источник: БМР.

Рис. 3. Внебиржевые валютные ПФИ, среднедневной оборот на апрель соответствующего года по типам инструментов
(трлн долл. США)

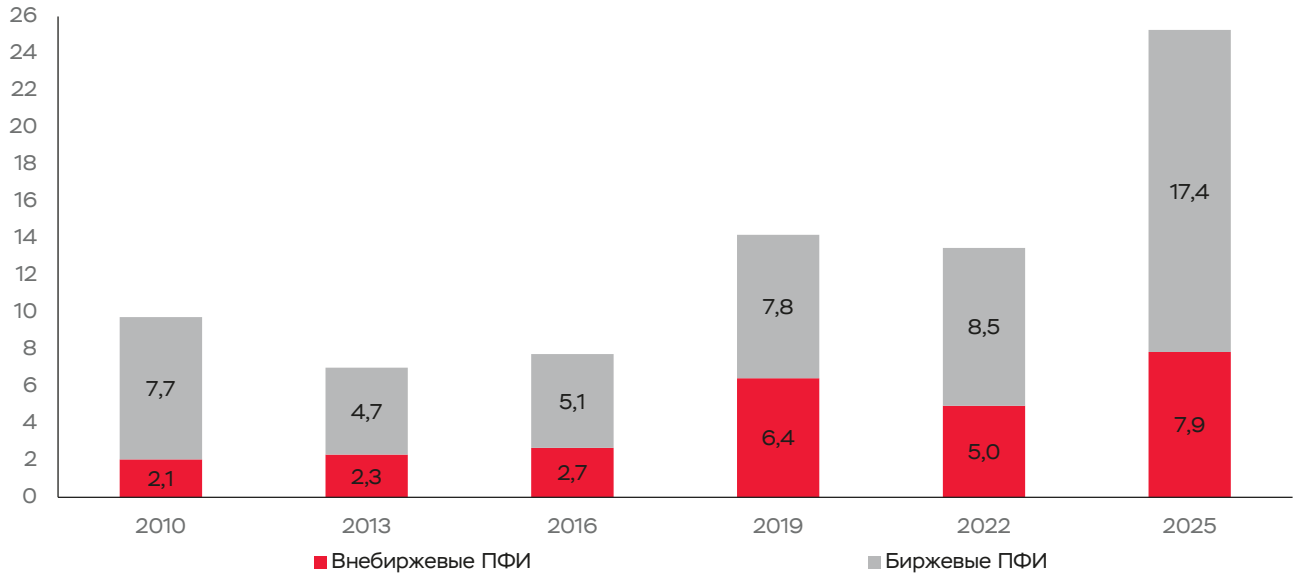


Примечание. Сделки спот не включаются.
Источник: БМР.

[3] Международная финансовая расчетная инфраструктура, представленная группой банков, обеспечивающая многосторонние расчеты в различных валютах с использованием механизма «платеж против платежа».

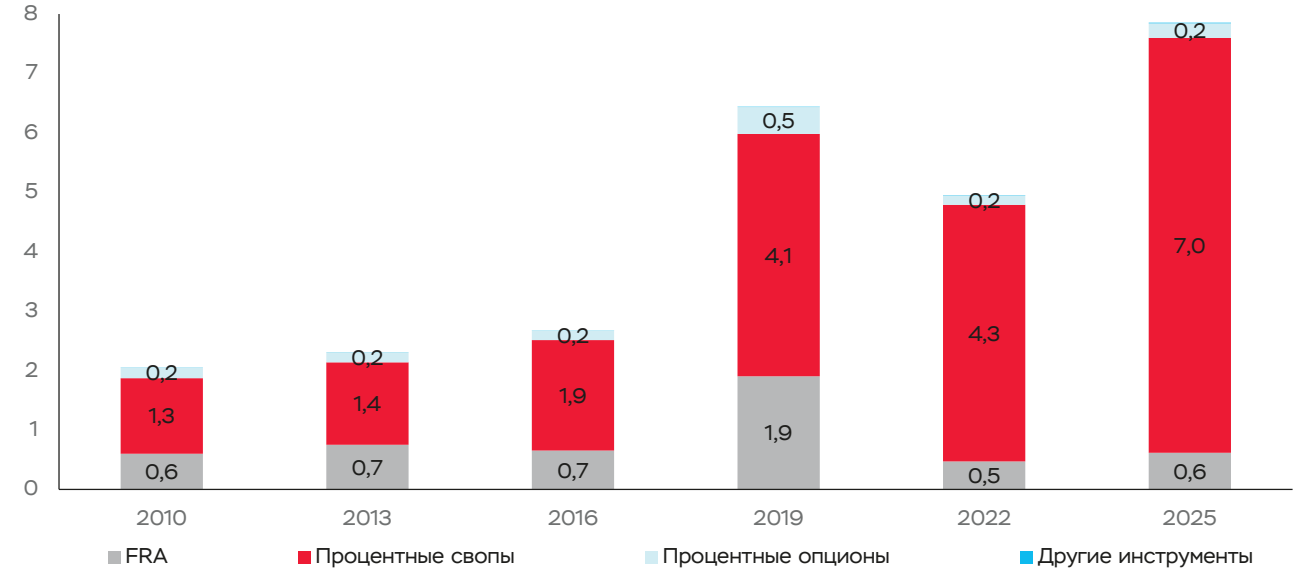
На рынке процентных деривативов структурные сдвиги определялись завершением реформы эталонных ставок: переход от LIBOR к новому классу «почти безрисковых ставок» (risk-free rates) на основе сделок овернайт сделал доминирующим инструментом свопы на индекс ставки овернайт, тогда как доля сделок FRA существенно сократилась ввиду несовместимости с ретроспективным характером новых ставок. При этом сохранение в зоне евро реформированной ставки EURIBOR, наряду с новой безрисковой ставкой, поддержало спрос на инструменты в евро и способствовало выдвижению евро на первое место. Доля долларовых контрактов сократилась сразу по нескольким причинам: долларовые FRA почти исчезли после перехода на SOFR, а часть торговли долларовыми контрактами переместилась с внебиржевого рынка на биржевой, где доллар сохраняет ведущую роль. В целом биржевой сегмент процентных деривативов рос быстрее внебиржевого и теперь заметно его превосходит.

Рис. 4. Процентные ПФИ, среднедневной оборот на апрель соответствующего года
(трлн долл. США)



Источник: БМР.

Рис. 5. Внебиржевые процентные ПФИ, среднедневной оборот на апрель соответствующего года по типам инструментов
(трлн долл. США)



Источник: БМР.

Ужесточение ДКП привело к изменениям в сегменте краткосрочных деривативов: рост волатильности краткосрочных ставок повысил спрос на хеджирование и отразился в опережающем росте краткосрочных биржевых фьючерсов. В сегменте долгосрочных инструментов росту биржевой торговли способствовала активность хедж-фондов. Предложение государственных облигаций растет, а возможности дилеров ограничены их балансами, поэтому хедж-фонды все чаще выступают маржинальными покупателями облигаций в рамках стратегий, финансируемых через рынок репо с использованием кредитного плеча. Такая активность повышает оборот биржевых деривативов на государственные облигации, но создает системный риск. Если условия фондирования ужесточатся, участники будут вынуждены закрывать позиции с высоким кредитным плечом, что может усилить волатильность на рынках государственного долга. Оборот процентных деривативов в валютах СФР тоже вырос, в основном на внебиржевом сегменте. Его углубление сдерживается отсутствием ликвидных биржевых фьючерсов на государственные облигации и сложной географией централизованного клиринга.

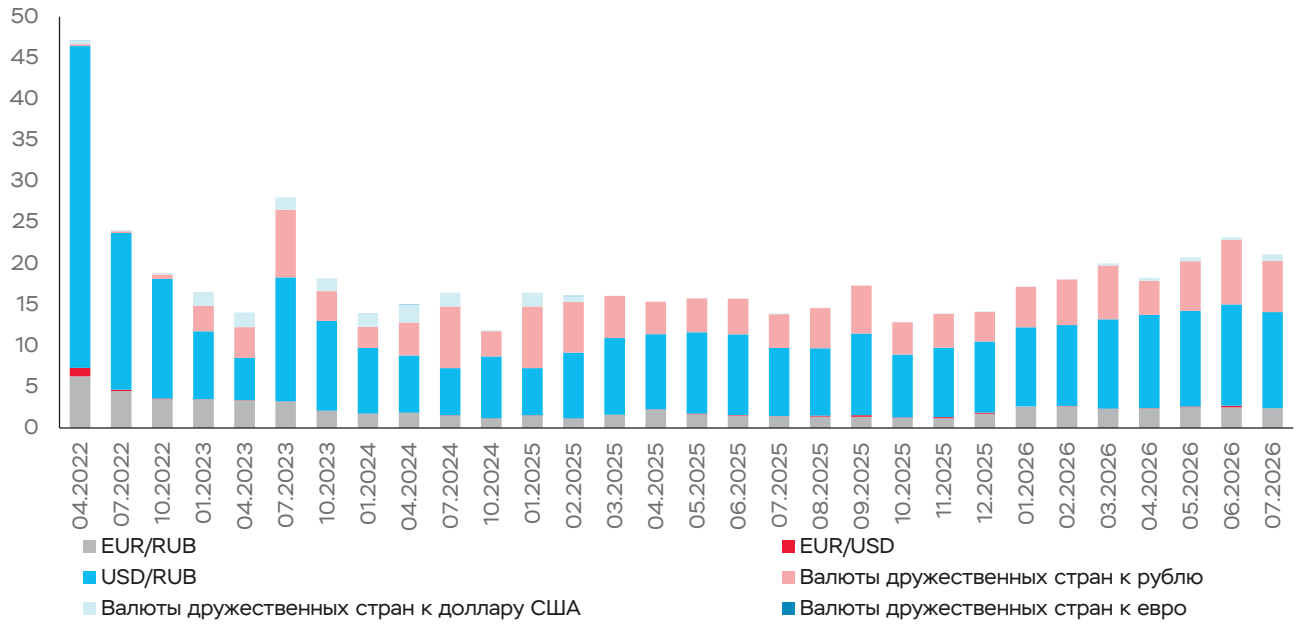
Производные инструменты обеспечивают перераспределение рисков, однако значительная часть связанных с ними обязательств носит внебалансовый характер. Это снижает прозрачность позиций и затрудняет оценку уязвимостей, прежде всего по валютным деривативам, где доля централизованного клиринга остается невысокой. Более того, обязательства по валютным свопам и форвардам по своей сути близки к долговым: стороны обязаны в будущем вернуть полную сумму номинала в соответствующей валюте. Эти обязательства не отражаются на балансе и не попадают в официальную долговую статистику, формируя скрытое кредитное плечо и значительный объем синтетического долларового фондирования. В периоды рыночного стресса спрос на такое фондирование резко возрастает, и рынок валютных свопов остро на это реагирует. Совершенствование статистики деривативов остается актуальной задачей для мониторинга финансовой стабильности.

ВАЛЮТНЫЕ ПФИ

На российском рынке валютных ПФИ наметилось оживление. Объемы операций подросли по сравнению с периодом 2023–2025 годов, однако они остаются низкими относительно более раннего периода – до 2022 года. Состав участников существенно не изменился, то есть оживление происходит благодаря интересу российских участников, прежде всего благодаря спросу нефинансовых компаний на хеджирование.

Валютные форварды

Рис. 6. Объем открытых позиций по сделкам «валютный форвард» в основных валютных парах
(млрд долл. США)



Примечание. Приведена открытая позиция на начало соответствующего месяца.
Источник: Банк России.

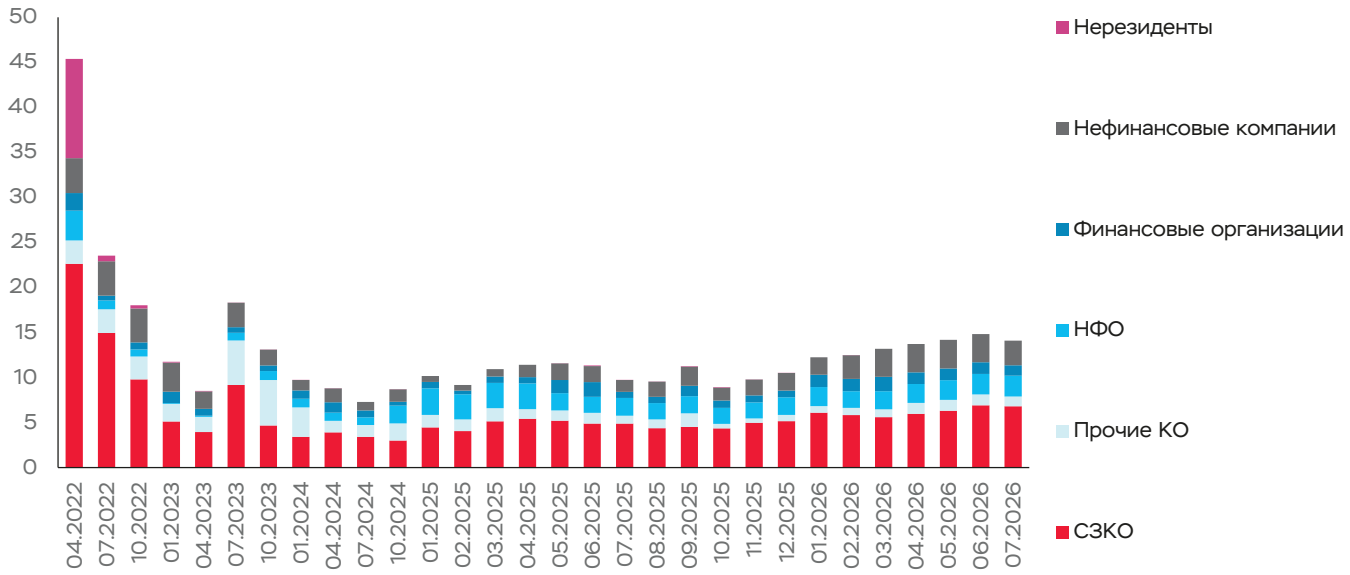
Объем открытых позиций в валютных форвардах вырос в первом полугодии 2026 года на 45% (в номинальном выражении) по сравнению с тем же периодом 2025 года.

Валютные форварды остаются сегментом, который зависит исключительно от потребностей нефинансовых компаний. Несмотря на значительное сокращение объемов внешнеторговых операций после 2022 года, этот сегмент продолжает развиваться.

В валютах недружественных стран сделки заключаются в основном на беспоставочной основе. Это позволяет участникам, с одной стороны, управлять валютным риском, а с другой стороны, не принимать на себя поставочный риск в соответствующей валюте, так как расчеты по таким операциям происходят в рублях.

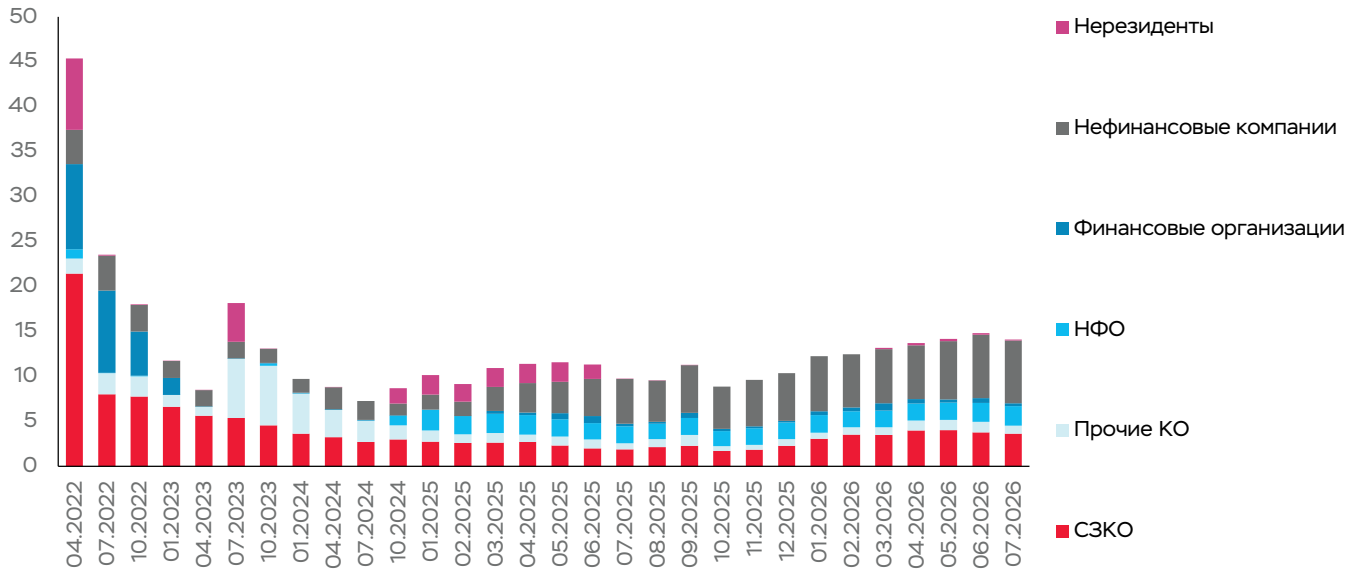
Структура участников сделок валютных форвардов не претерпела существенных изменений. Основной объем как продаж, так и покупок валюты через валютные форварды приходится на нефинансовые компании и банки. При этом большая часть сделок приходится на банки-СЗКО, объемы операций менее крупных банков достаточно стабильны. Нерезиденты практически не осуществляют операций, заключая лишь разовые сделки. Некредитные финансовые организации продолжают заключать форвардные сделки с валютами недружественных стран, однако объем их операций существенно не изменился (рис. 7, рис. 8).

Рис. 7. Продавцы валюты (валютные пары доллар США / рубль, евро/рубль)
(млрд долл. США)



Примечание. Приведена открытая позиция на начало соответствующего месяца.
Источник: Банк России.

Рис. 8. Покупатели валюты (валютные пары доллар США / рубль, евро/рубль)
(млрд долл. США)

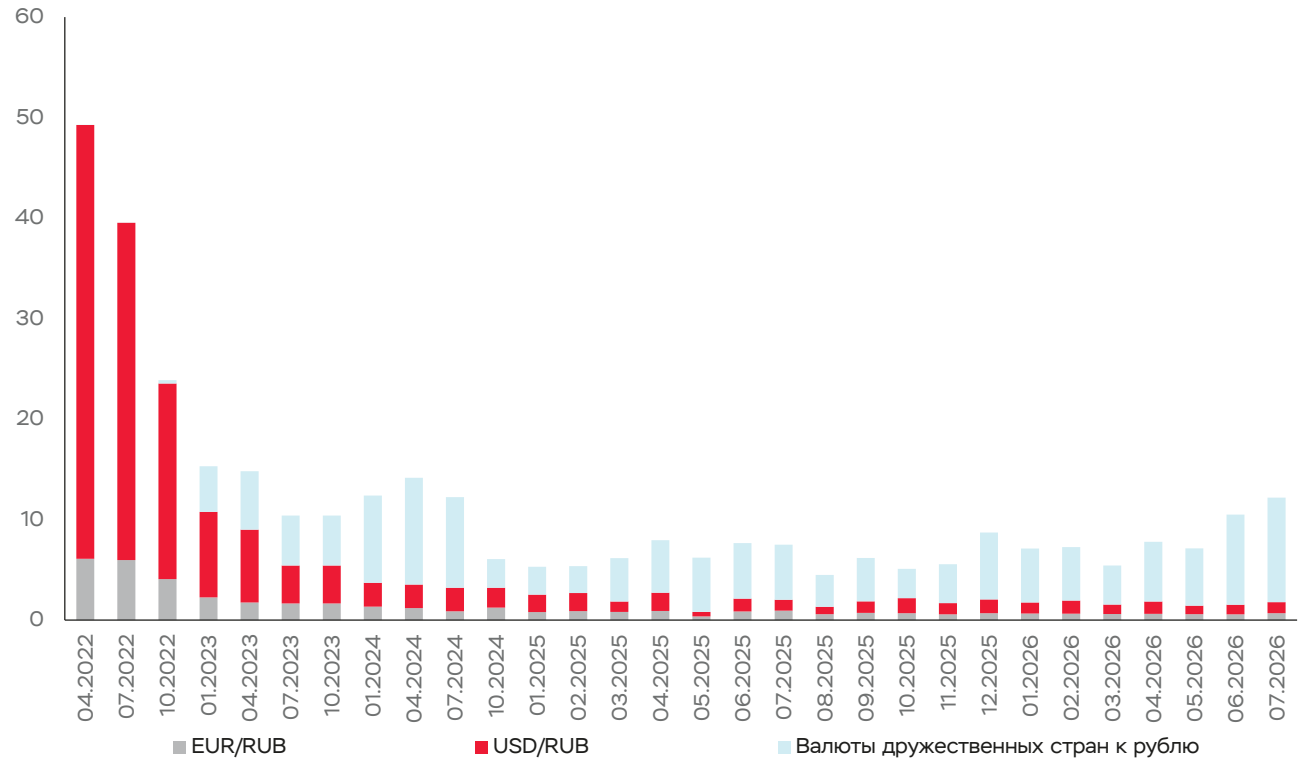


Примечание. Приведена открытая позиция на начало соответствующего месяца.
Источник: Банк России.

Валютные свопы

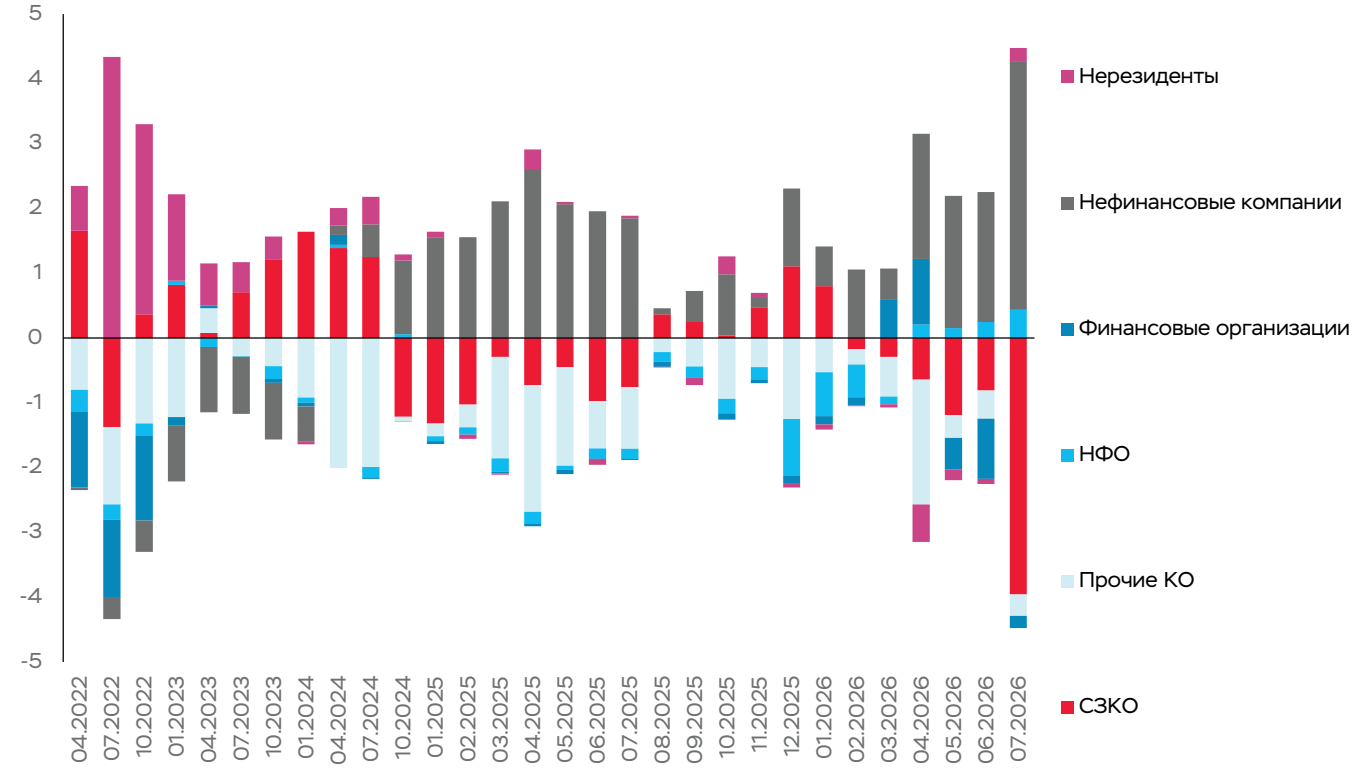
Спрос на валютные свопы в первом полугодии 2026 года относительно аналогичного периода 2025 года повысился. Валютные свопы банки традиционно используют в качестве одного из способов фондирования и управления ликвидностью. При этом нефинансовые компании не очень активно прибегали к этому способу управления краткосрочной ликвидностью. Однако с середины 2024 года (после расширения санкционных ограничений на Группу «Московская Биржа») нефинансовые компании стали чаще использовать этот инструмент, размещая через внебиржевые валютные свопы валюту. После 2025 года банки (как СЗКО, так и менее крупные), как правило, чаще привлекают валюту через валютные свопы (рис. 10).

Рис. 9. Объем открытых позиций по валютным свопам (каждый своп считается 1 раз)
(млрд долл. США)



Примечание. Приведена открытая позиция на начало соответствующего месяца. Объемы рассчитаны по номинальной стоимости.
Источник: Банк России.

Рис. 10. Продавцы (-) / покупатели (+) валюты по второй ноге свопа (все валютные пары к рублю) (каждый своп считается 2 раза)
(млрд долл. США)

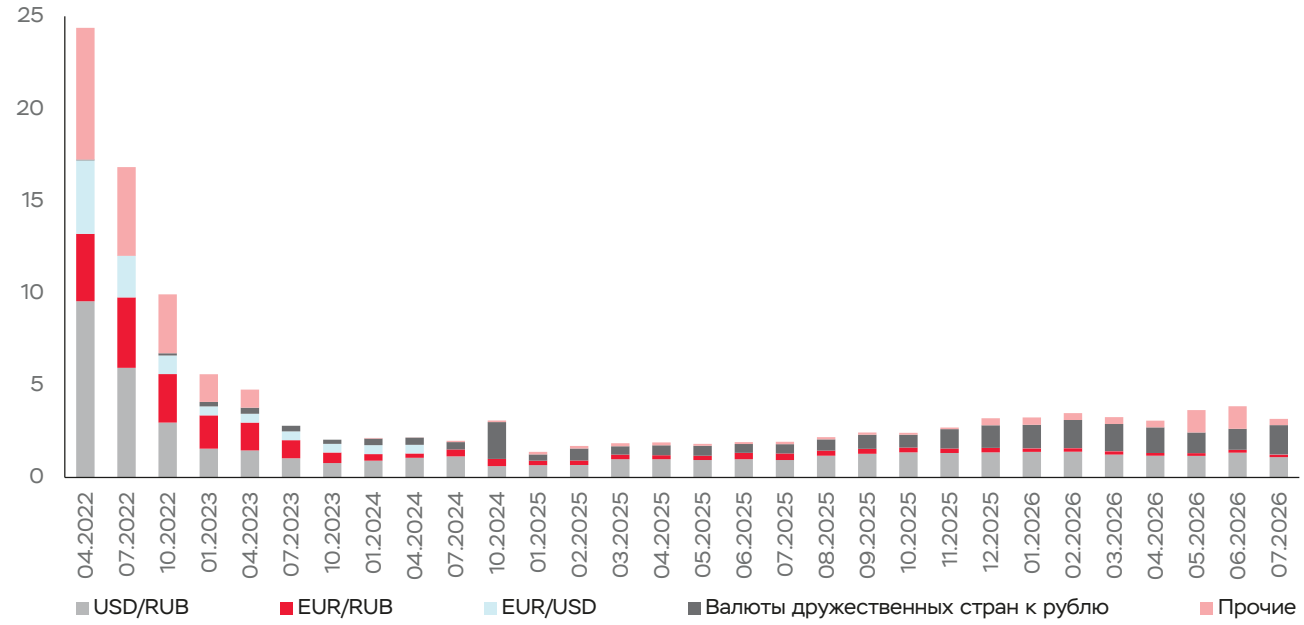


Примечание. Приведена открытая позиция на начало соответствующего месяца. Объемы рассчитаны по номинальной стоимости.
Источник: Банк России.

Валютные опционы

Объемы валютных опционов начали увеличиваться, тем не менее рост этот крайне медленный. Основными участниками в этом сегменте валютных ПФИ остаются нефинансовые компании и банки, однако, помимо традиционных участников, в нем также присутствуют некредитные финансовые организации.

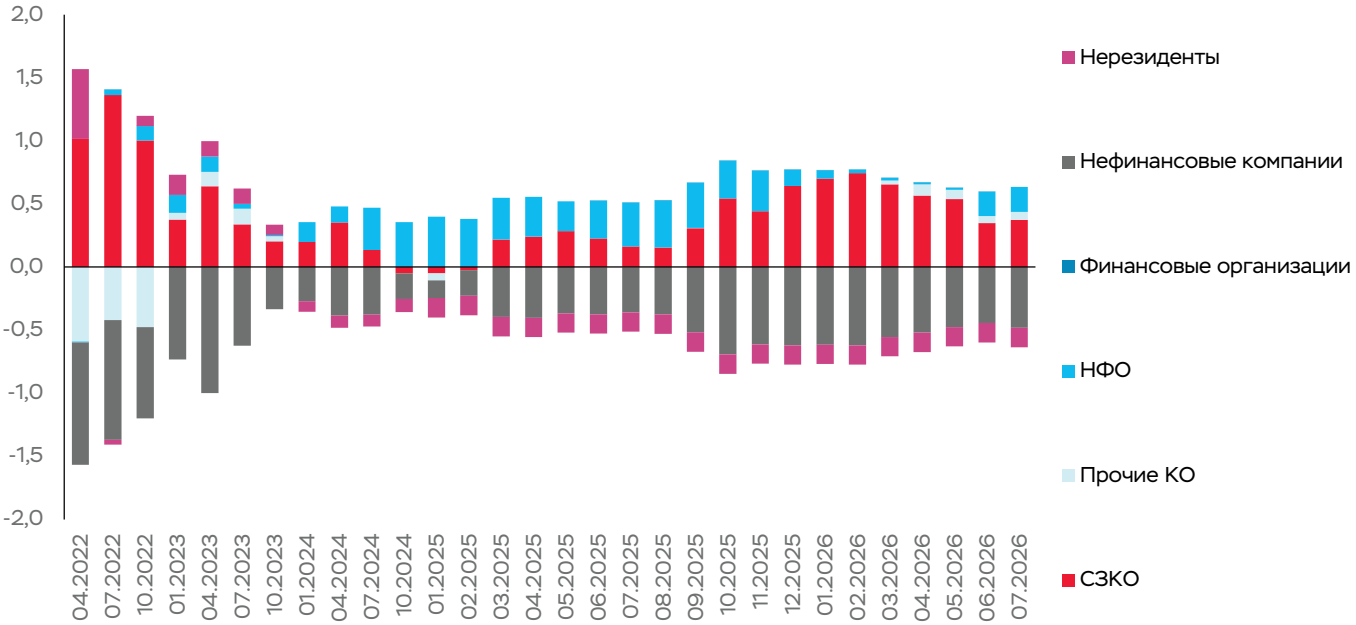
Рис. 11. Объем открытых позиций по валютным опционам в разрезе валютных пар по номиналу (каждый опцион считается 1 раз)
(млрд долл. США)



Примечание. Приведена открытая позиция на начало соответствующего месяца. Объемы рассчитаны по номинальной стоимости.
Источник: Банк России.

С конца 2025 года нефинансовые компании через валютные опционы покупают валюту дружественных стран и продают доллары США и евро.

Рис. 12. Объем открытых позиций по валютным опционам на покупку (+) и продажу (-) долларов США и евро за рубли по номиналу (каждый опцион считается 2 раза)
(млрд долл. США)



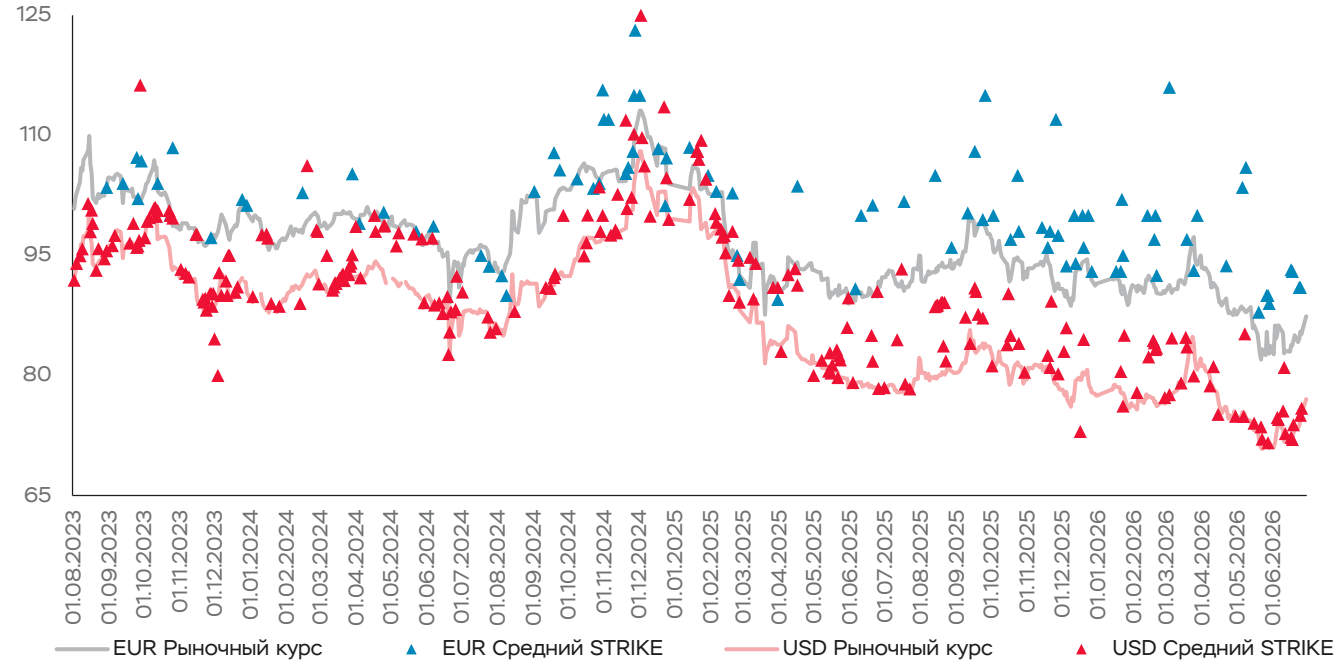
Примечание. Приведена открытая позиция на начало соответствующего месяца. Объемы рассчитаны по номинальной стоимости.
Источник: Банк России.

Рис. 13. Объем открытых позиций по валютным опционам на покупку (+) и продажу (-) валют дружественных стран за рубли по номиналу (каждый опцион считается 2 раза)
(млрд долл. США)

Примечание. Приведена открытая позиция на начало соответствующего месяца. Объемы рассчитаны по номинальной стоимости.
Источник: Банк России.

Участники стали чаще хеджировать более сильные отклонения курса рубля. Стоимость таких опционов (с более дальними out of the money страйками), как правило, ниже. Тенденция на укрепление рубля в 2025 и начале 2026 года привела к большей терпимости к отклонению курса. Однако компании-импортеры все же хеджируются на случай резкого и неожиданного ослабления рубля (которое может затруднить их хозяйственную деятельность), приобретая опционы с более высокими страйками.

Рис. 14. Средний страйк и рыночный курс по сделкам с валютными опционами «доллар США / рубль» и «евро/рубль»



Источник: Банк России.

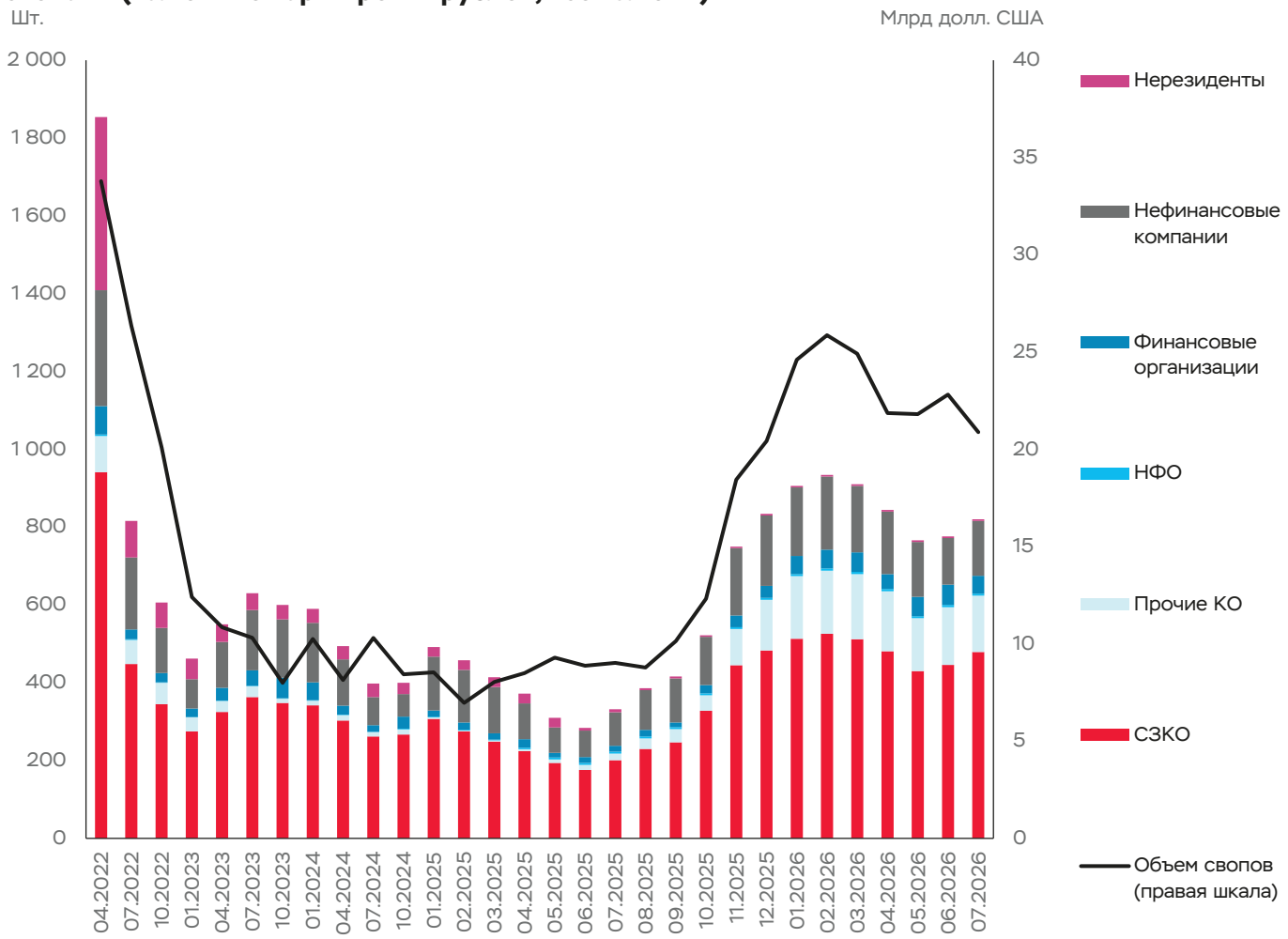
ПРОЦЕНТНЫЕ ПФИ

Валютно-процентные свопы

В прошлом году в сегменте валютно-процентных свопов также наметилось оживление. Несмотря на то что с середины 2025 года не осталось открытых сделок с нерезидентами (то есть истекли все ранее заключенные сделки, новые практически не заключались с 2022 года), объем сделок стал постепенно увеличиваться. В отсутствие иностранных участников сделки валютно-процентных свопов развиваются благодаря интересу со стороны нефинансовых компаний.

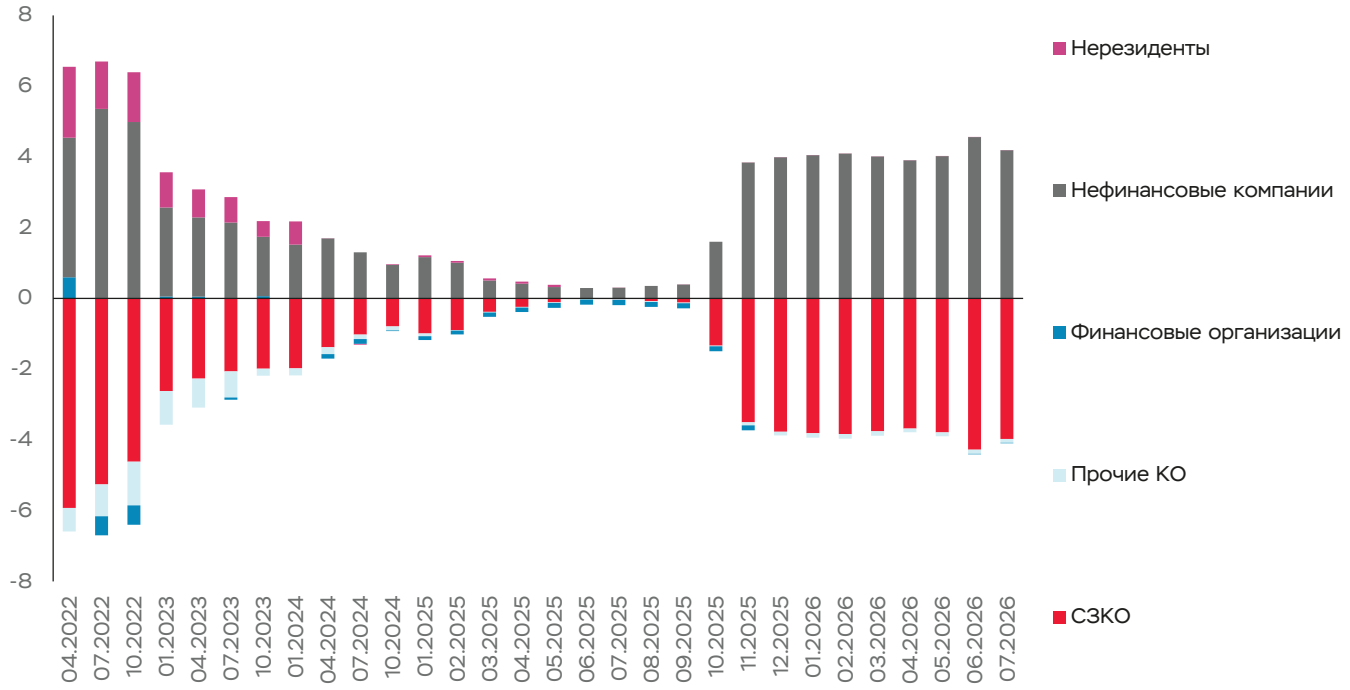
Нефинансовые компании (как правило, экспортеры) используют эти сделки для привлечения более дешевого синтетического фондирования в валюте. Традиционно такие сделки становятся интересными компаниям в периоды, когда разница в ставках в рублях и в валюте высока. При высоких ставках в рублях и относительно более низких ставках в валюте компаниям выгодно привлекать кредит в рублях и с помощью валютно-процентного свопа синтетически конвертировать такой кредит в валютный. Как правило, ставка в валюте по такому синтетическому валютному кредиту оказывается ниже, чем привлечение непосредственно валютного кредита.

Рис. 15. Количество открытых сделок и объем открытых позиций с валютно-процентными свопами (валютные пары против рублей, все валюты)



Примечание. Приведена открытая позиция на начало соответствующего месяца. Количество сделок считается по каждому контрагенту (то есть каждая сделка учитывается дважды).
Источник: Банк России.

Рис. 16. Плательщики (-) / получатели (+) фиксированной рублевой ставки по номиналу свопов (все валютные пары против рублей)
(млрд долл. США)



Примечание. Приведена открытая позиция на начало соответствующего месяца. Каждая сделка учитывается дважды.
Источник: Банк России.

Если до 2022 года этот рынок активно использовали банки (в том числе для хеджирования или фондирования своих операций в соответствующих валютах), заключая сделки с нерезидентами, то сейчас межбанковские сделки между российскими участниками проходят не очень часто – как правило, лишь между крупными банками. Более мелкие банки заключают сделки через центрального контрагента.

Страховые компании тоже используют этот сегмент рынка. Как правило, их потребности связаны с хеджированием стоимости автомобильных запчастей. Однако эти сделки не являются регулярными.

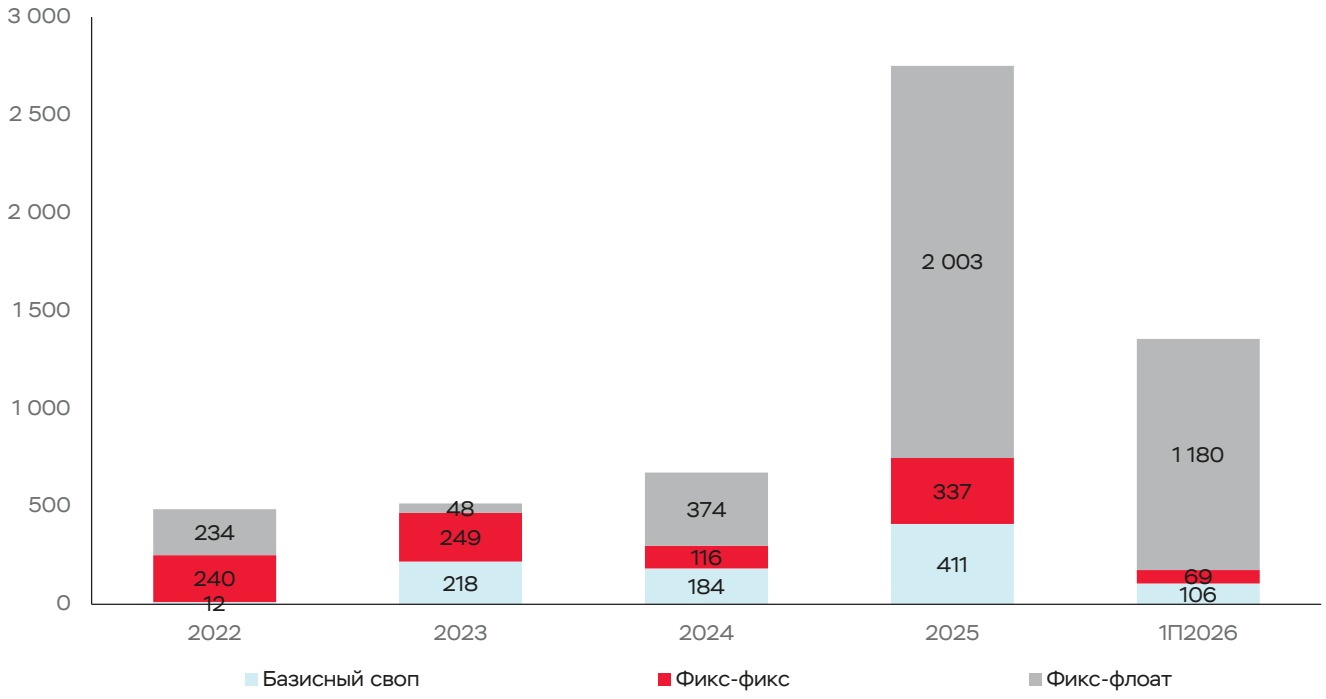
Самая большая доля сделок приходится на валютно-процентные свопы с обменом плавающей ставки в одной валюте на фиксированную ставку в другой валюте (фикс-флоат). Если раньше компании, как правило, хеджировали фиксированную рублевую ставку при использовании валютно-процентных свопов, то с 2024 года существенно выросла доля свопов фикс-флоат, по которым компании получают плавающую ставку в рублях (при уплате фиксированной в валюте).

Мы это связываем с ростом кредитования по плавающим ставкам и все большим вовлечением в этот сегмент рынка компаний, в том числе менее крупных, хеджирующих такие кредиты (в отличие от предыдущих периодов, когда сделки валютно-процентных свопов в основном заключали крупные экспортеры, хеджирующие свои облигационные выпуски). Сегмент базисных валютно-процентных свопов (сделок, в которых стороны обмениваются платежами по плавающим ставкам в разных валютах) традиционно больше используют профессиональные участники – банки. Однако с уходом нерезидентов этот сегмент сжался.

После 2022 года заметно изменилась структура заключаемых сделок по срокам. До 2022 года основная доля приходилась на сроки 1–3 года (около 70%) и 3–5 лет (23–24%), а на срок до 1 года – лишь около 7% (так как чаще для хеджирования до года использовались другие инструменты, например валютные форварды). В 2023–2025 годах основная часть сделок перетекла в сегмент до 1 года (более 3/4 сделок по номинальному объему заключались на срок до 1 года (рис. 18). В текущем году практически все сделки заключались на срок до 1 года (98%).

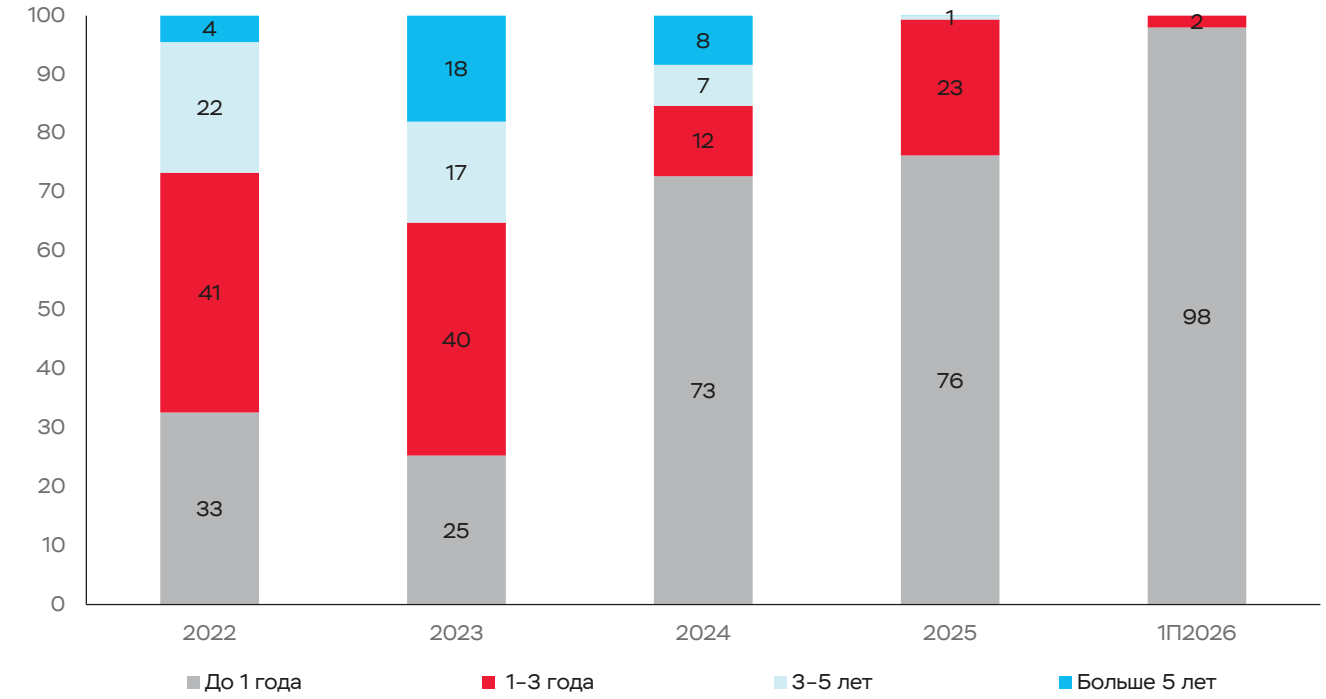
В условиях российского рынка без доступа на внешние рынки сегмент валютно-процентных свопов продолжит развиваться за счет интереса нефинансовых компаний и в зависимости от их потребностей в привлечении валютного фондирования.

Рис. 17. Объем заключенных в соответствующий период сделок валютно-процентных свопов в зависимости от типа сделки
(млрд руб.)



Источник: Банк России.

Рис. 18. Распределение заключенных в соответствующий период сделок валютно-процентных свопов в зависимости от срока
(доля в % от общего объема заключенных сделок)



Источник: Банк России.

ПРОЦЕНТНЫЕ ПФИ В РУБЛЯХ

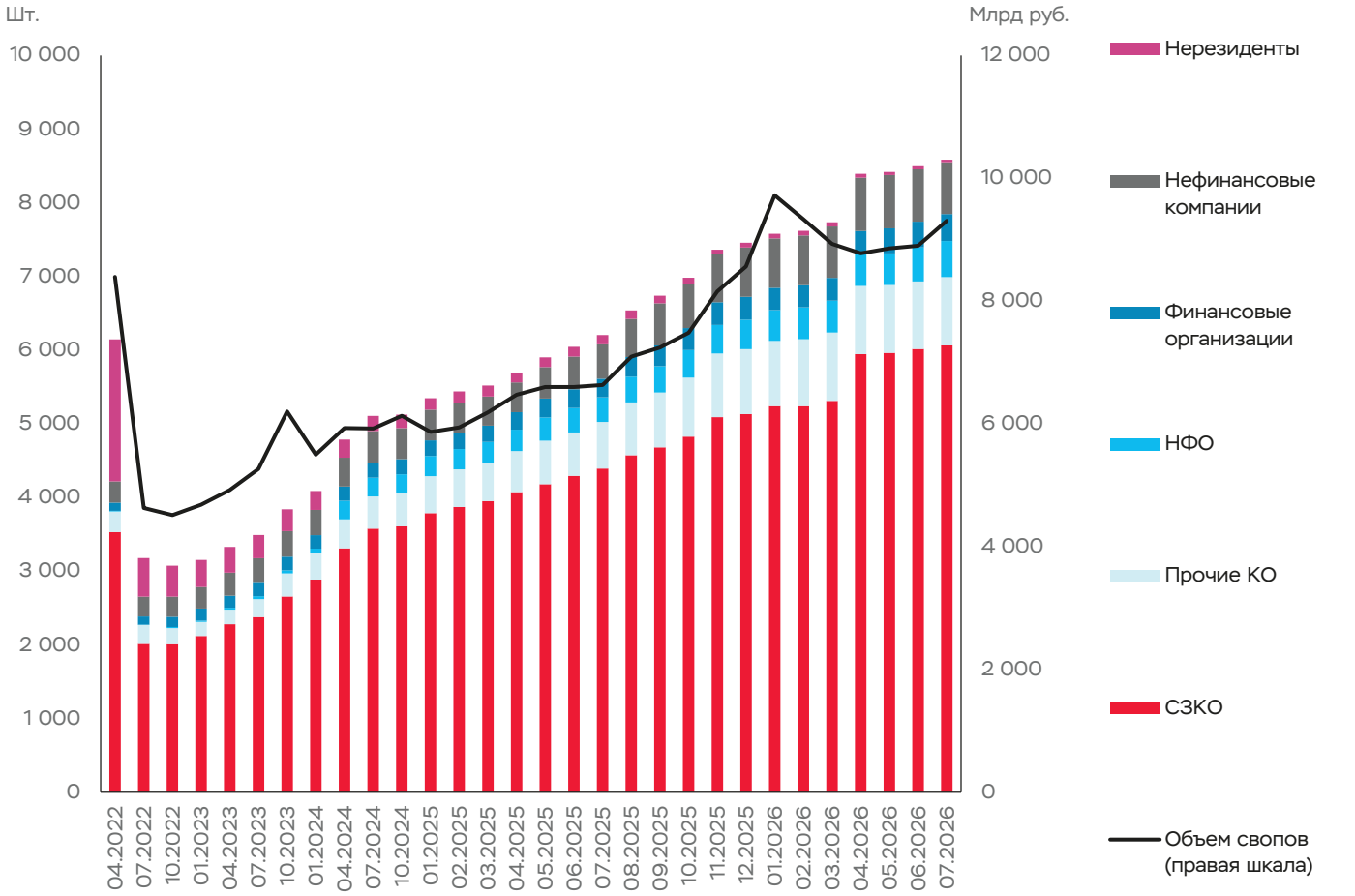
Начало снижения ключевой ставки в 2025 году способствовало оживлению этого сегмента. Наиболее динамично развивались процентные свопы: объем открытых позиций вырос с июля 2025 по июнь 2026 года на 40%.

Объем процентных опционов стабилизировался. Этот инструмент используют в основном корпоративные клиенты банков для хеджирования процентных рисков. Поскольку резкого и существенного изменения ключевой ставки на рынке не ожидается, это снижает готовность компаний использовать данный инструмент для хеджирования.

Процентные свопы

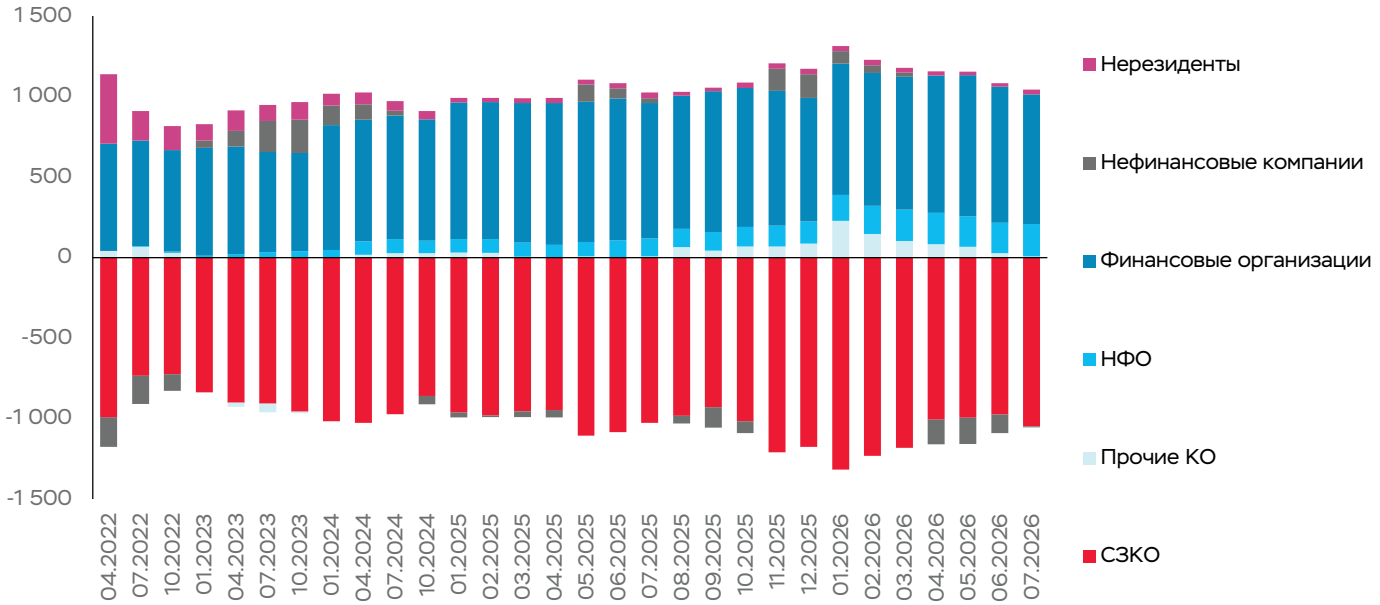
Сегмент процентных свопов продолжает постепенно набирать обороты. Ключевая проблема остается в однонаправленности агрегированных позиций участников. Если до 2022 года доступ на мировые рынки позволял российским участникам (самостоятельно либо через посредников) использовать ликвидность и глубину международных рынков для управления позициями, то в текущих условиях развитие рынка происходит во многом благодаря вовлечению и перераспределению риска на бóльшее количество участников.

Рис. 19. Количество открытых сделок и объем открытых позиций с процентными свопами в рублях



Примечание. Приведена открытая позиция на начало соответствующего месяца. Количество сделок считается по каждому контрагенту (то есть каждая сделка учитывается дважды).
Источник: Банк России.

Рис. 20. Процентные свопы в рублях. Плательщики (-) / получатели (+) фиксированной рублевой ставки
(млрд руб. по номиналу свопов)

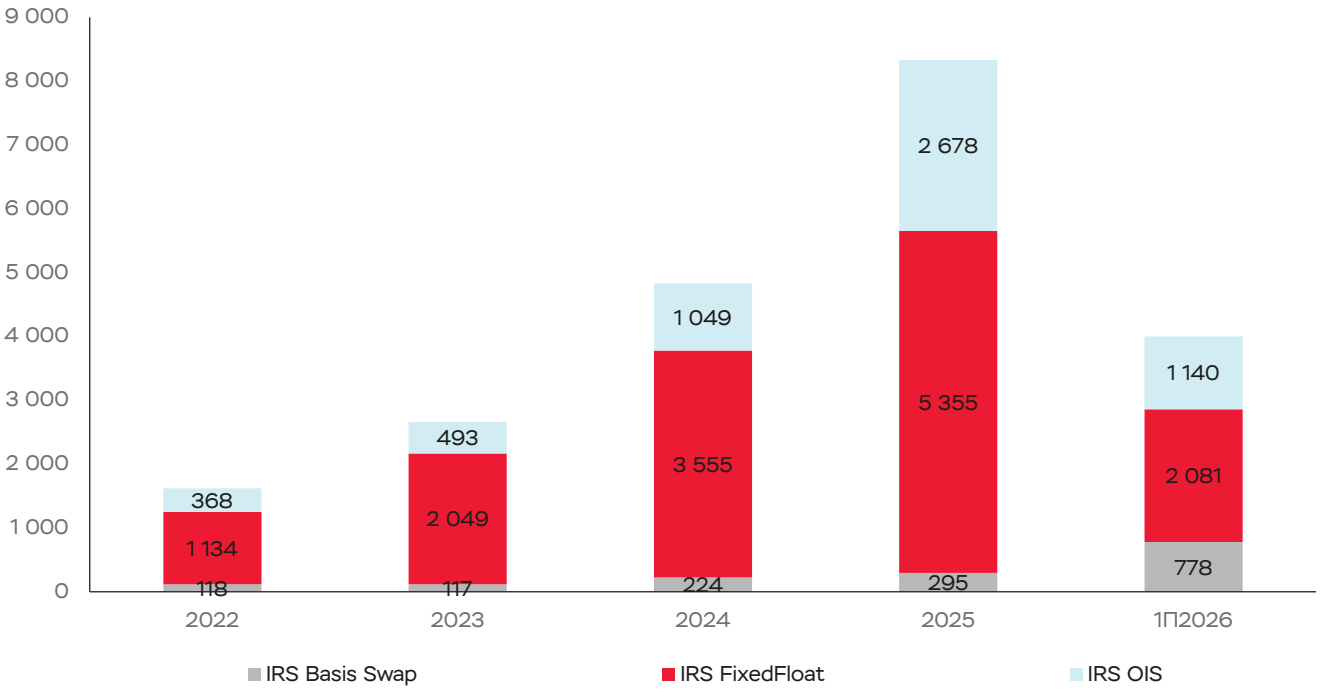


Примечание. Приведена открытая позиция на начало соответствующего месяца. Объем сделок считается по каждому контрагенту (то есть каждая сделка учитывается дважды).
Источник: Банк России.

В целом за год (с середины 2025 года) объем открытых позиций в процентных свопах вырос на 40%. Сегмент практически полностью перешел в рублевую зону, в 2026 году только одна сделка была заключена в валюте.

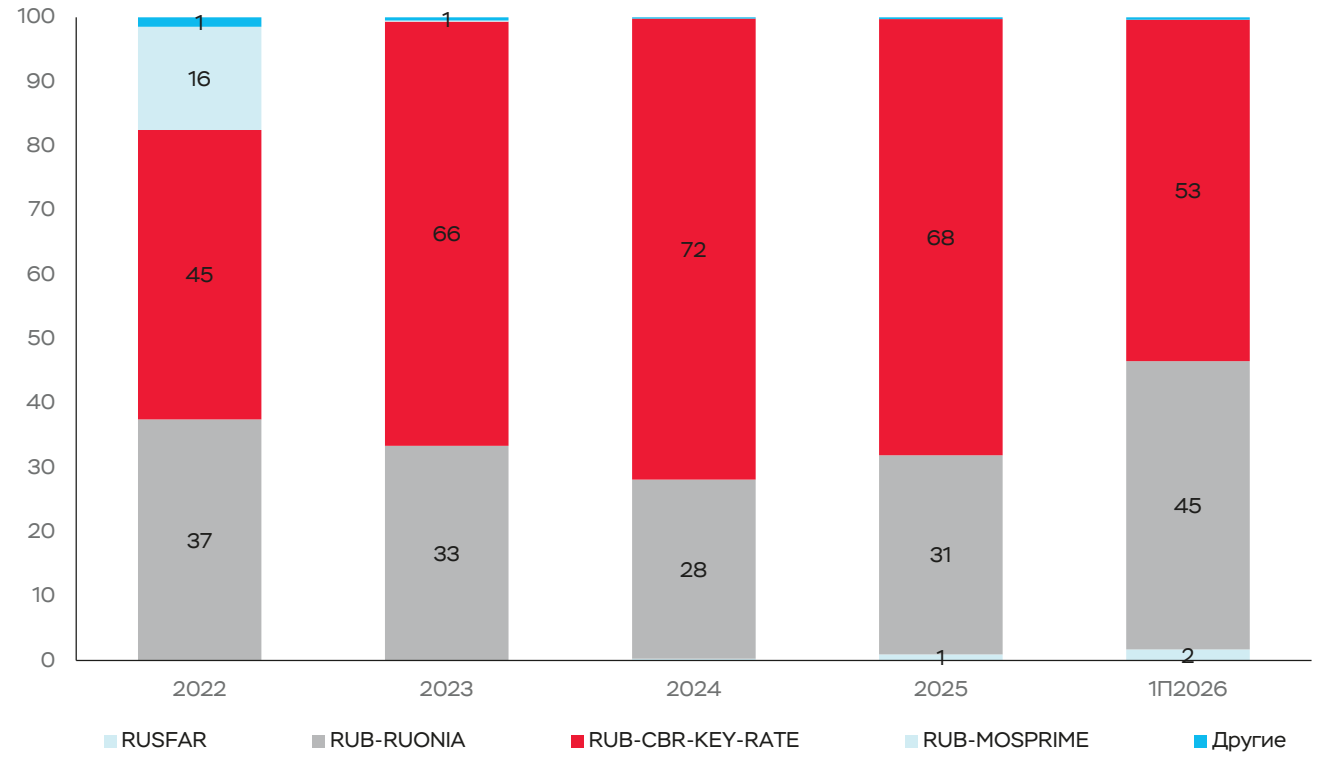
Банки остаются ключевыми участниками рынка. Они имеют относительно короткие пассивы и более длинные активы и заинтересованы в удлинении дюрации пассивов через процентные свопы (подробно об этой проблеме мы писали в 2022 году).

Рис. 21. Объем заключенных в соответствующий период сделок процентных свопов в рублях (по номинальной стоимости)
(млрд руб.)



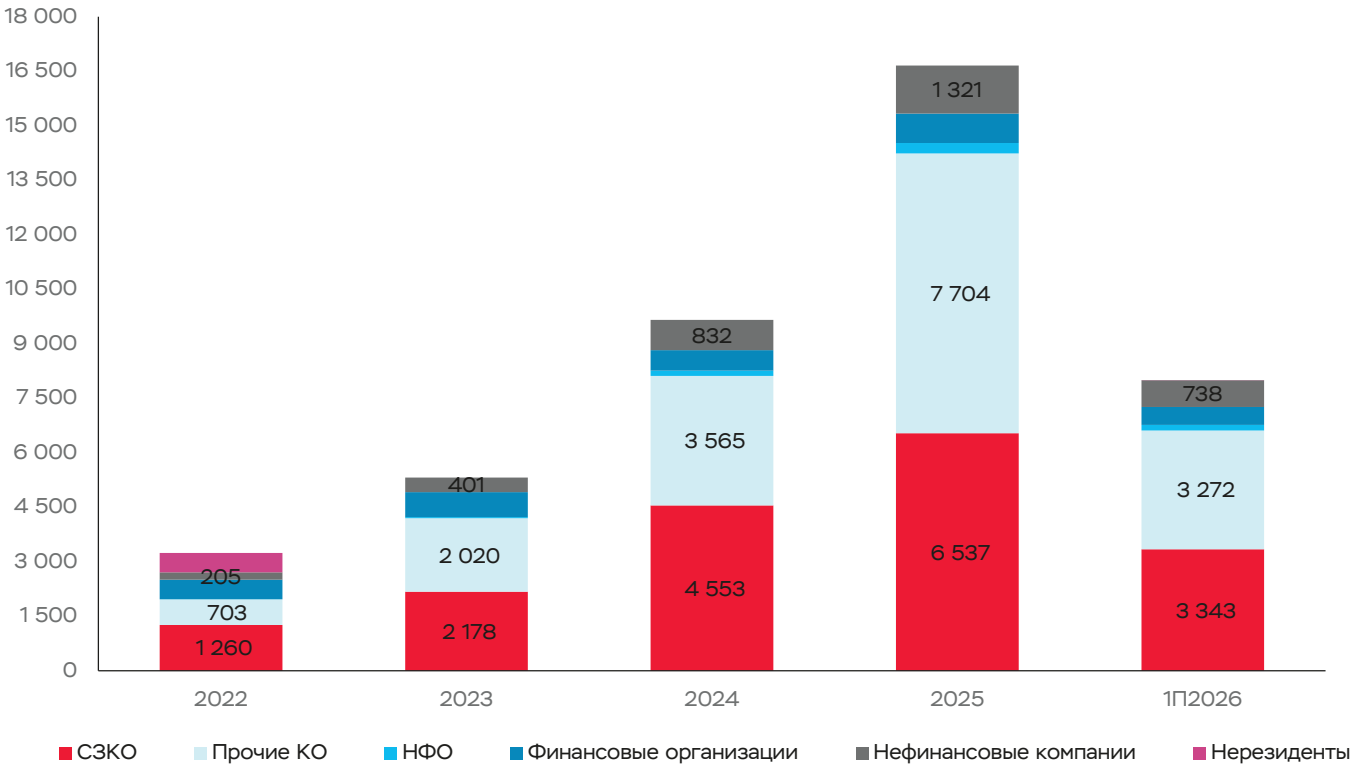
Источник: Банк России.

Рис. 22. Распределение новых сделок процентных свопов, заключенных в соответствующий период, в зависимости от ставки
(доли в %)



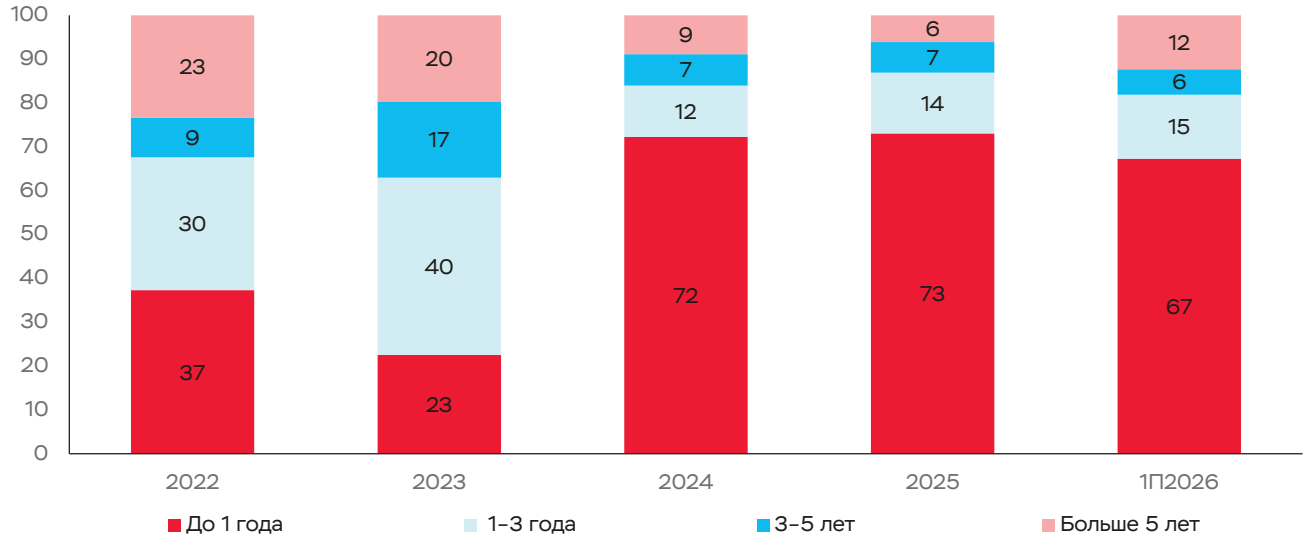
Источник: Банк России.

Рис. 23. Объем (по номиналу) заключенных новых сделок, по типу участников (каждая сделка учитывается 2 раза)
(млрд руб.)



Источник: Банк России.

Рис. 24. Распределение новых сделок процентных свопов по срокам сделок, заключенных в соответствующий период
(доли в %)



Источник: Банк России.

Заметно повысилась активность страховых компаний на рынке ПФИ (компаний, занимающихся страхованием жизни). Как правило, они получают фиксированную ставку через процентные свопы и платят плавающую. Для них это возможность получить или захеджировать инвестиционный доход для будущих выплат.

Компании продолжают в основном использовать классический вариант хеджирования полученного кредита по плавающей ставке с помощью процентного свопа. Однако со второй половины 2025 года увеличилась доля сделок, по которым компании платят плавающую ставку по процентному свопу и получают фиксированную. Этот период совпадает с началом снижения ключевой ставки Банком России. С одной стороны, такая тенденция свидетельствует о росте интереса нефинансовых компаний к рынку ПФИ и процентным свопам как инструменту, позволяющему управлять процентным риском (в том числе используя преимущества плавающей ставки в период снижения ставок на рынке). Однако характер сделок, по которым будущие выплаты у компаний становятся неопределенными, нельзя считать хеджирующим, и в случае недостаточной компетенции менеджмента это может приводить к недооценке процентного риска, которому подвергается компания.

В начале 2026 года вырос интерес участников к базисным свопам. Как правило, участники заключают сделки по обмену ключевой ставки на ставку RUONIA. Примечательно, что их стали заключать не только банки, но и нефинансовые компании. Остальные два вида свопов (OIS и классические свопы) делят оставшуюся часть рынка в соотношении 1/3 – OIS и 2/3 – классические свопы по обмену фиксированной ставки на плавающую. Стоит отметить, что объем заключаемых свопов OIS постепенно растет – этому способствовал отказ от MosPrime Rate и переход на «почти безрисковую» ставку RUONIA.

Основными ставками, которые используются в сделках процентных свопов, являются RUONIA и ключевая ставка. При этом доля ключевой ставки снизилась, RUONIA иногда используется даже в сделках с нефинансовыми компаниями. Также несколько выросла доля ставки RUSFAR.

Сроки вновь заключаемых сделок процентных свопов сокращались большую часть рассматриваемого периода. Однако в июне 2026 года начал расти объем сделок сроком выше 5 лет. Тогда же повысилась неопределенность относительно будущей траектории ключевой ставки, в том числе появились опасения ее повышения. В результате на срок выше 5 лет приходится 12% заключенных сделок. Однако такие сделки заключали в основном банки и финансовые компании.

ВРЕЗКА 1. КАК РЕШЕНИЯ БАНКА РОССИИ МЕНЯЮТ СТРУКТУРУ СВОПОВ НА КЛЮЧЕВУЮ СТАВКУ?

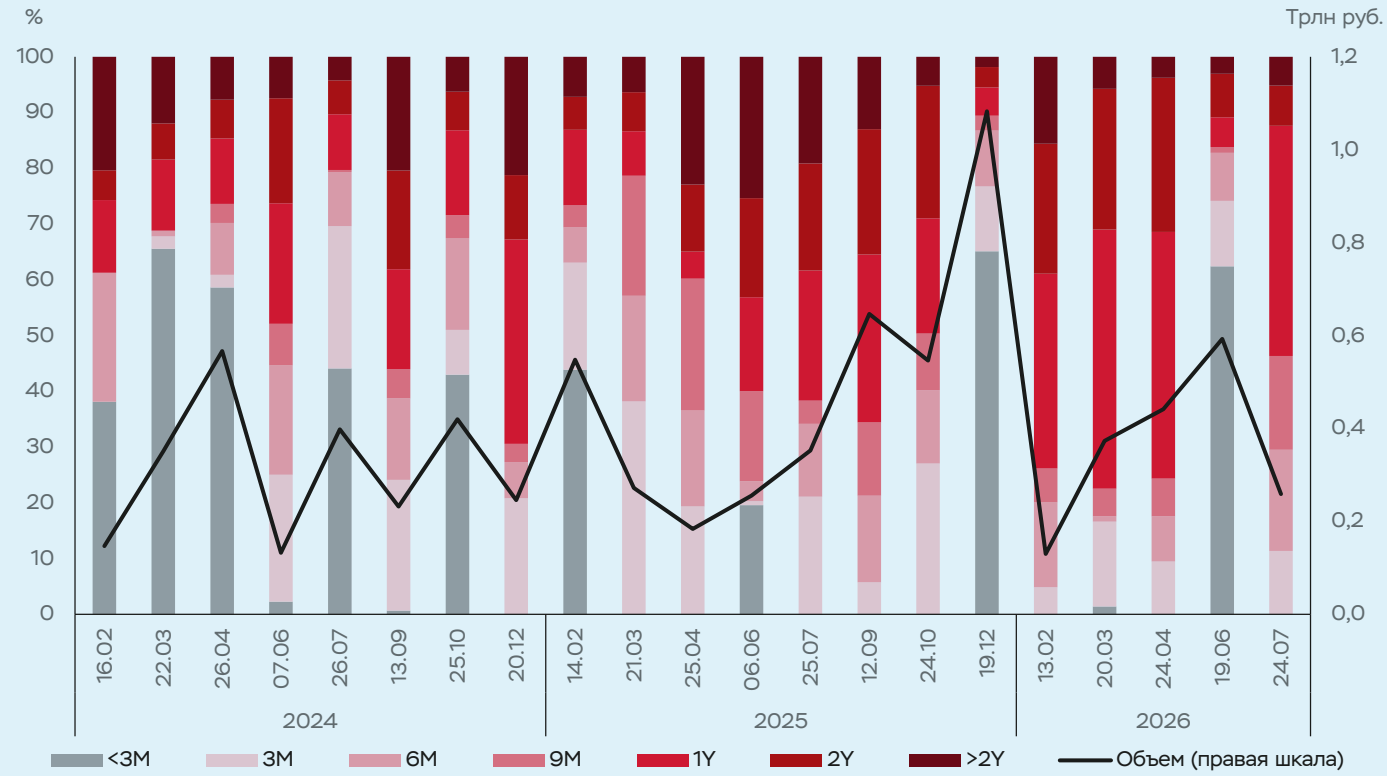
Анализ процентных свопов на ключевую ставку (IRS RUB KeyRate), заключаемых на рынке стандартизированных ПФИ Московской Биржи[1], позволяет проследить реакцию участников рынка на решения Банка России.

На рисунке В-1 приведена срочная структура свопов, которые заключались после решений Банка России по ключевой ставке. Можно проследить следующую закономерность: если решение Банка России оказывается жестче, чем ожидал рынок, то после этого заседания растет доля краткосрочных сделок. Если решение мягче, чем ожидали участники рынка, то растет доля долгосрочных сделок. Таким образом, более мягкое решение регулятора приводит к удлинению дюрации, и наоборот.

Например, на заседании в июне 2026 года решение и сигнал регулятора оказались более жесткими, чем ожидал рынок. Участники рынка решили «переждать» этот момент и заключили большой объем коротких свопов с датой экспирации накануне следующего заседания. На следующем заседании в июле 2026 года решение регулятора, напротив, оказалось более мягким, чем ожидал рынок. В результате после этого заседания участники заключали уже более долгосрочные сделки.

Похожая ситуация наблюдалась после заседания в декабре 2025 года, когда регулятор принял решение сохранить ставку несмотря на ожидания ее снижения многими участниками рынка. В результате был заключен большой объем двухмесячных свопов. На следующем заседании рынок вновь «не угадал» решение регулятора: ставка была снижена несмотря на ожидания ее сохранения. После этого в структуре сделок заметно выросла доля долгосрочных свопов.

Рис. В-1. Срочная структура свопов на ключевую ставку, заключенных после заседаний Банка России, и общий объем сделок (по номиналу свопов)



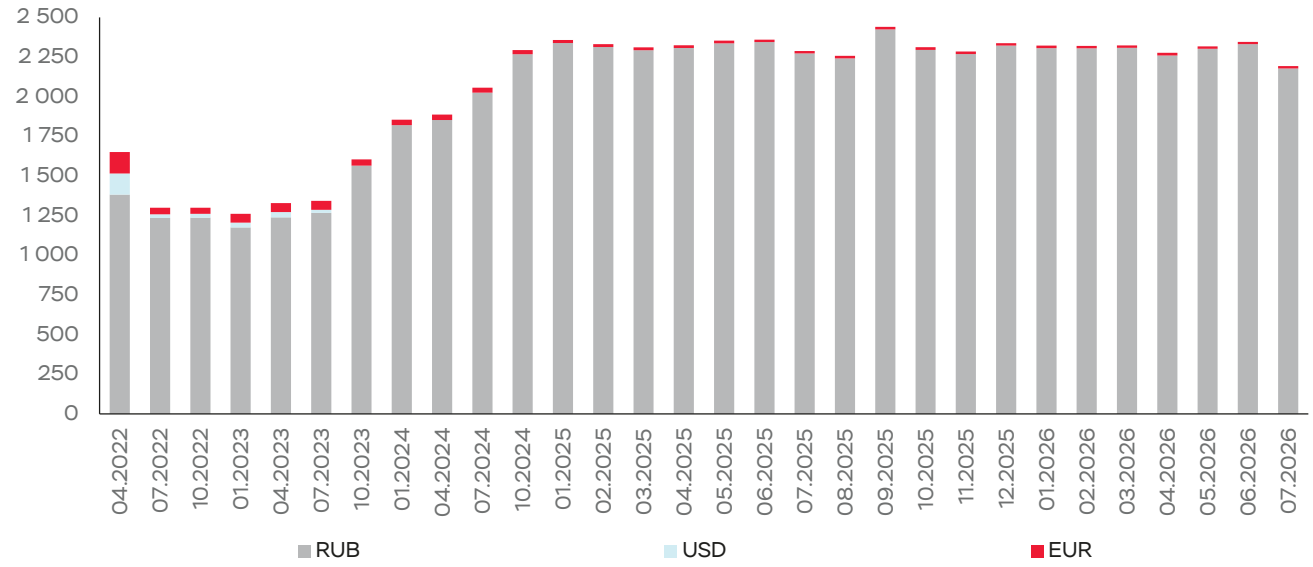
Примечание. Данные приведены по состоянию на 25.09.2026. Каждое наблюдение включает в себя сделки, заключенные между 13:30 мск в соответствующую дату заседания по ключевой ставке и 13:30 мск следующего заседания.
Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа (секция СПФИ).

[1] Преимуществами данного источника являются централизованный клиринг и минимальная доля нерыночных сделок, которые могут зашумлять данные.

Процентные опционы

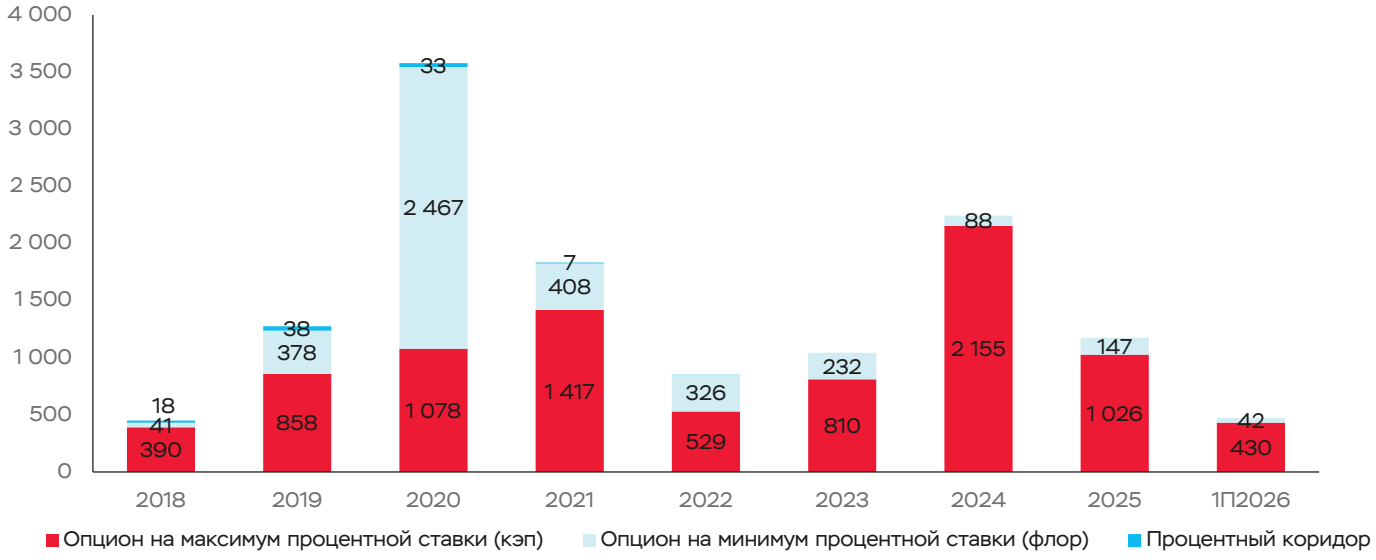
Объем процентных опционов стабилизировался без выраженной тенденции к снижению или росту. Процентные опционы используют преимущественно нефинансовые компании (рис. 27, рис. 28) для хеджирования процентных рисков по кредитам, полученным по плавающей ставке. Часто этим инструментом пользуются некрупные компании. Для хеджирования чаще всего применяются опционы кэп, для которых требуется небольшой кредитный лимит или он вообще не требуется (в случае единовременной оплаты всей премии по опциону). Основной базовой ставкой, на которую заключаются сделки, является ключевая ставка. Тем не менее встречаются единичные сделки на иные ставки и индикаторы – например, уровень инфляции (рис. 29).

Рис. 25. Объем открытых позиций по опционам на процентную ставку (по номинальной стоимости)
(млрд руб.)



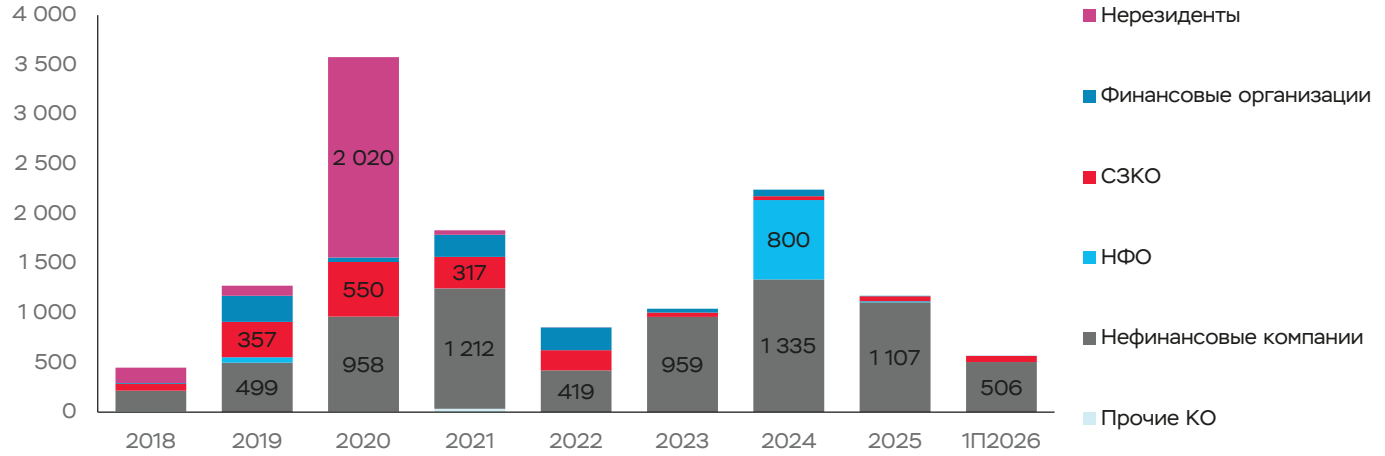
Примечание. Приведена открытая позиция на начало соответствующего месяца.
Источник: Банк России.

Рис. 26. Объем заключенных новых сделок по опционам на процентную ставку (по номинальной стоимости)
(млрд руб.)



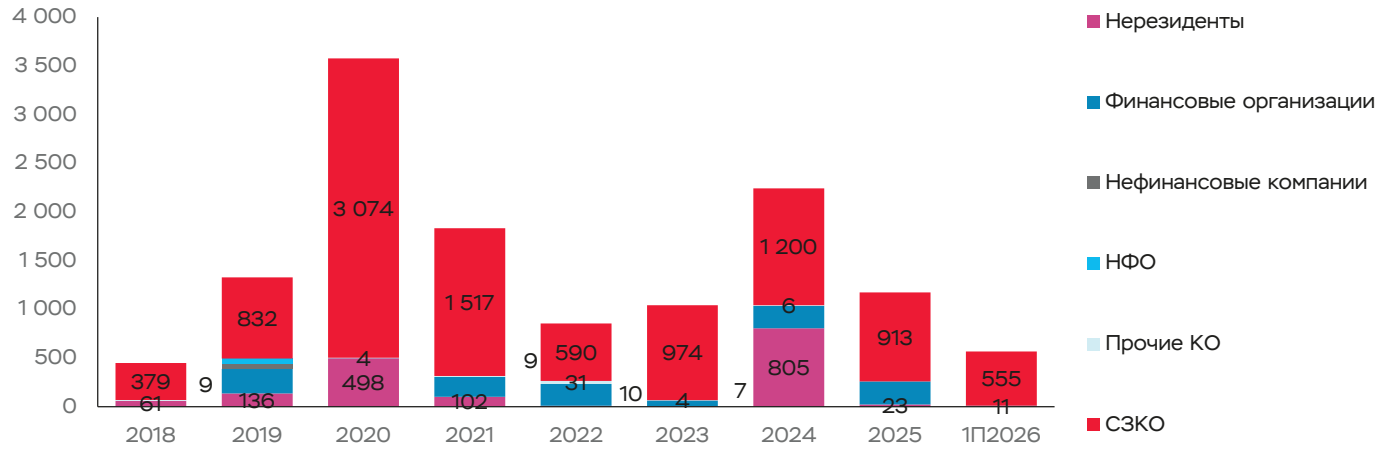
Источник: Банк России.

Рис. 27. Получатели рублевых ставок по опционам кэп (объем заключенных сделок в соответствующий период)
(млрд руб.)



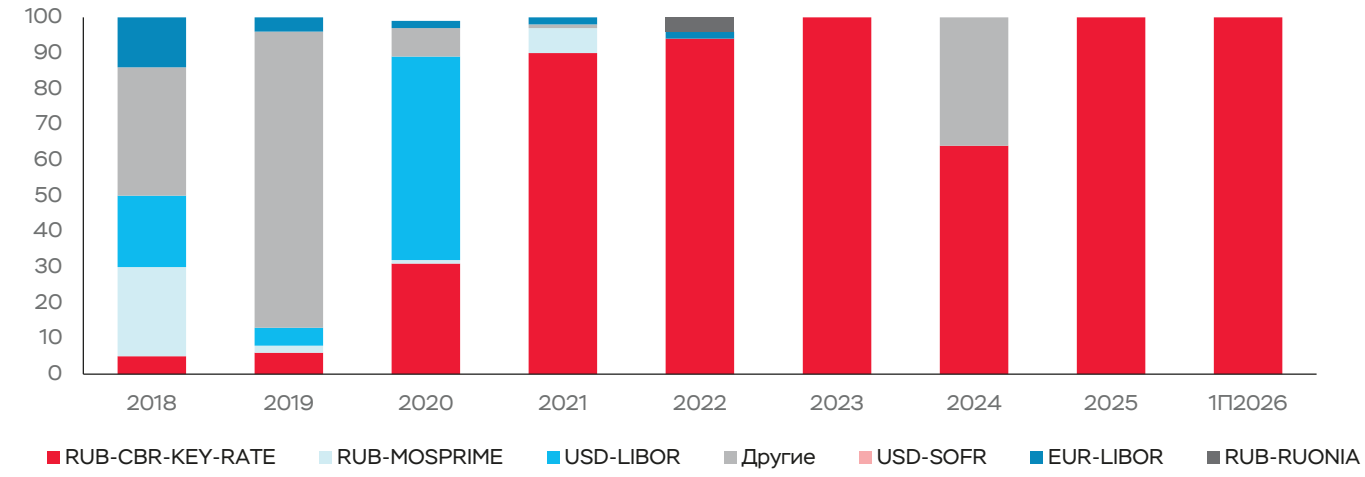
Примечание. Объемы рассчитаны по номинальной стоимости.
Источник: Банк России.

Рис. 28. Плательщики рублевых ставок по опционам кэп (объем заключенных сделок в соответствующий период)
(млрд руб.)



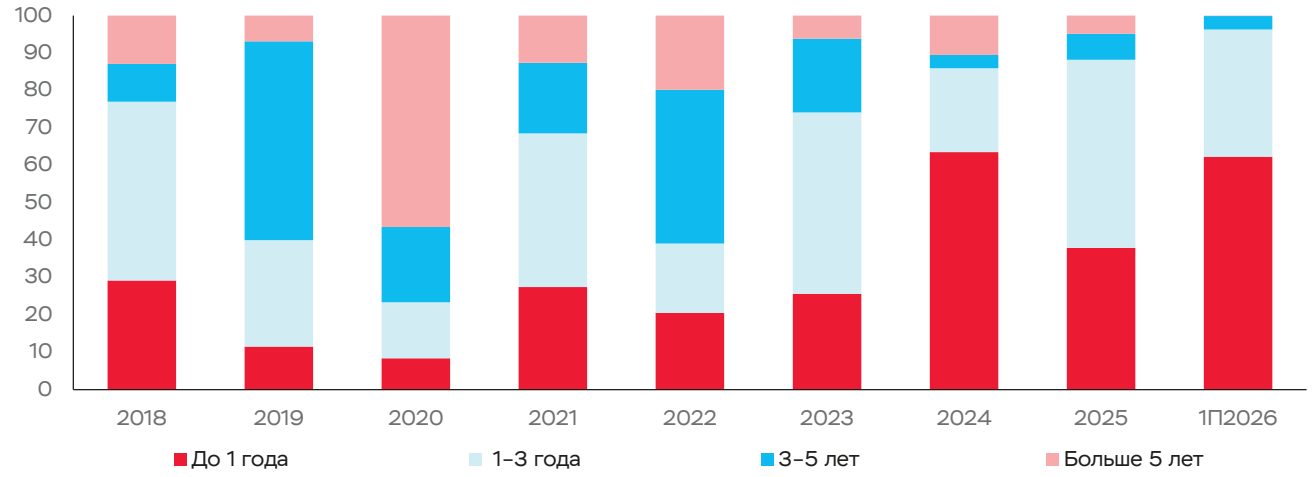
Примечание. Объемы рассчитаны по номинальной стоимости.
Источник: Банк России.

Рис. 29. Базовые ставки, на которые заключаются сделки
(% от общего объема сделок)



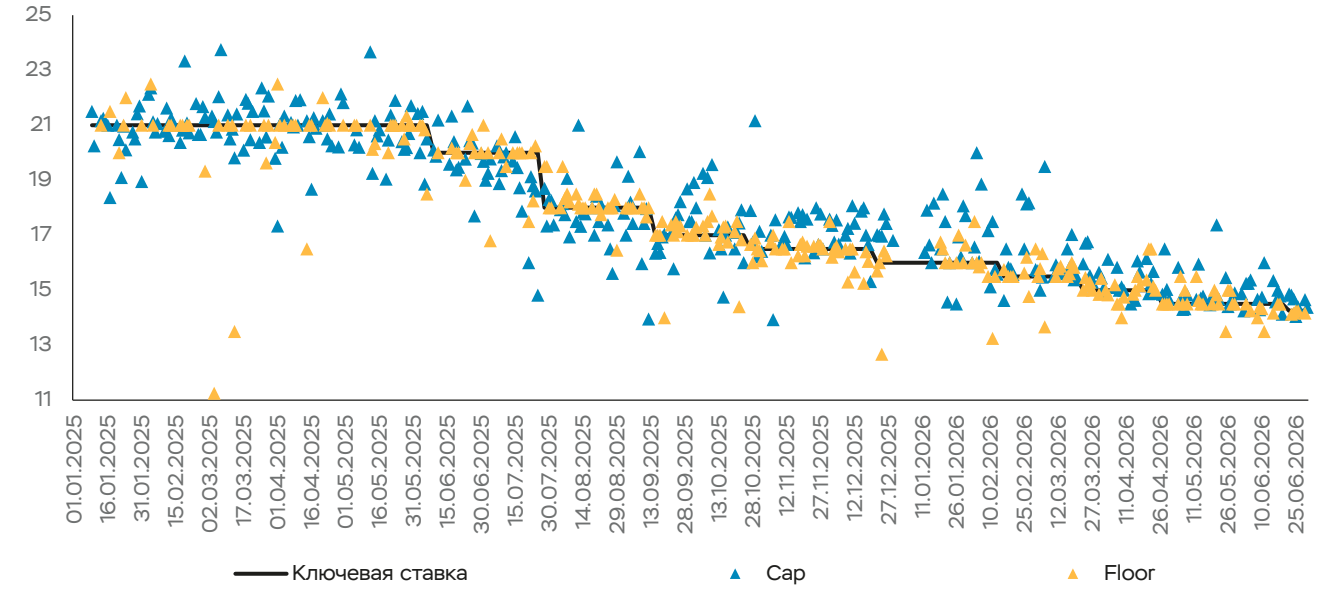
Источник: Банк России.

Рис. 30. Сроки сделок
(% от общего объема сделок)



Источник: Банк России.

Рис. 31. Уровни страйков процентных опционов на ключевую ставку



Источник: Банк России.

Примерно с конца 2025 года уровень страйков, на которые заключались опционы, сместился несколько выше относительно уровня ключевой ставки. Если раньше на фоне снижения ставки Банком России большая часть опционов заключалась на страйк ниже ключевой ставки, то с конца 2025 года эта тенденция изменилась (рис. 31). Компании стали ожидать более длительного периода высоких ставок и не готовы платить дополнительную премию за возможность получать компенсацию при более низком уровне ставок (опционы со страйками «в деньгах» стоят дороже).

Свопционы так и не вернулись на российский рынок после 2021 года. Сделки форварда на процентную ставку также заключаются крайне редко: за 6 месяцев 2026 года было заключено лишь 7 сделок.

ТОВАРНЫЕ ПФИ

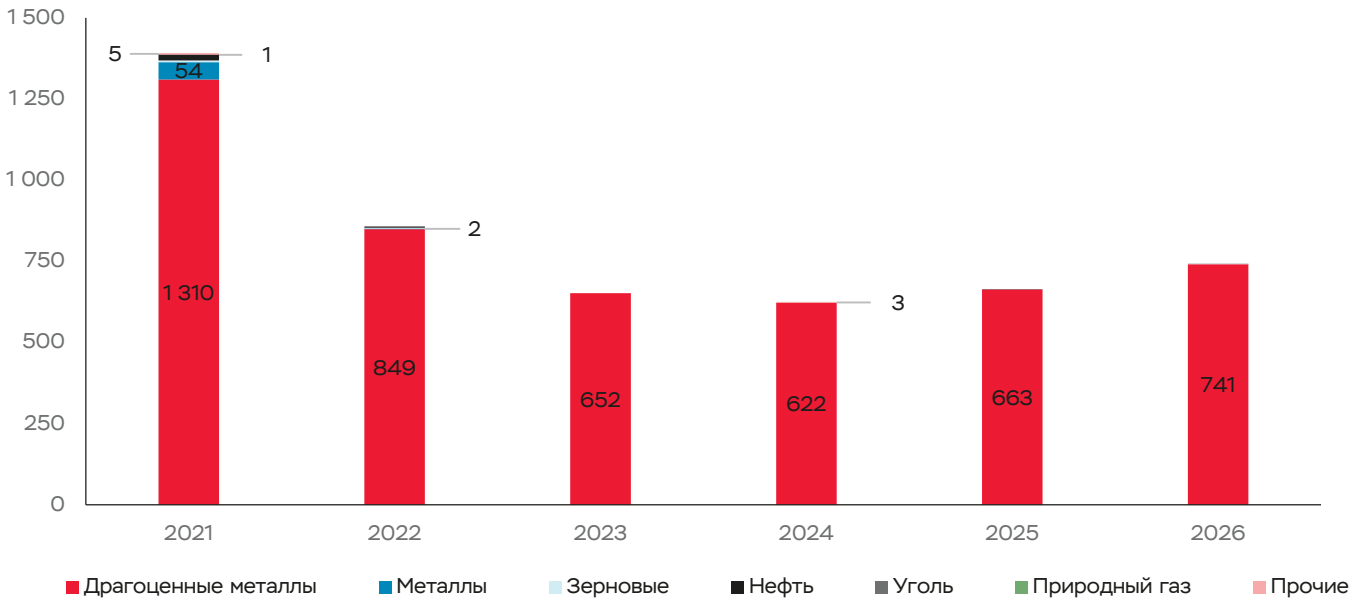
На рынке внебиржевых товарных деривативов также наметилось некоторое оживление. Пока еще рано говорить об активном росте операций, тем не менее обороты в этом сегменте рынка начали расти. Помимо сделок нефинансовых компаний с банками, вырос объем сделок других участников, что способствует росту ликвидности и глубины рынка. *Несмотря на то что сегодня бóльшая часть сделок продолжает заключаться на иностранные индикаторы, сегмент операций, ориентированных на российские индикаторы, постепенно развивается. Его доля будет расти по мере расширения практики использования внутренних ориентиров.*

Товарные форварды

За прошедший год (с середины 2025 года) операции товарного форварда оживились. Тем не менее практически единственным типом базового актива, на который заключаются сделки, остаются драгоценные металлы. В прошлом году также начал меняться (в сторону расширения) состав основных участников этого рынка. Раньше ключевыми участниками были нефинансовые компании и банки. При этом нефинансовые компании, как правило, занимали короткую позицию (обычно эти сделки заключали компании, занимающиеся добычей драгоценных металлов, хеджируя таким образом продажу своей продукции). С прошлого года стала расти доля НФО, финансовых организаций и нерезидентов из дружественных стран. Доля нефинансовых компаний с ростом оборотов на рынке сократилась, при этом нефинансовые компании стали занимать как короткую, так и длинную позиции на рынке.

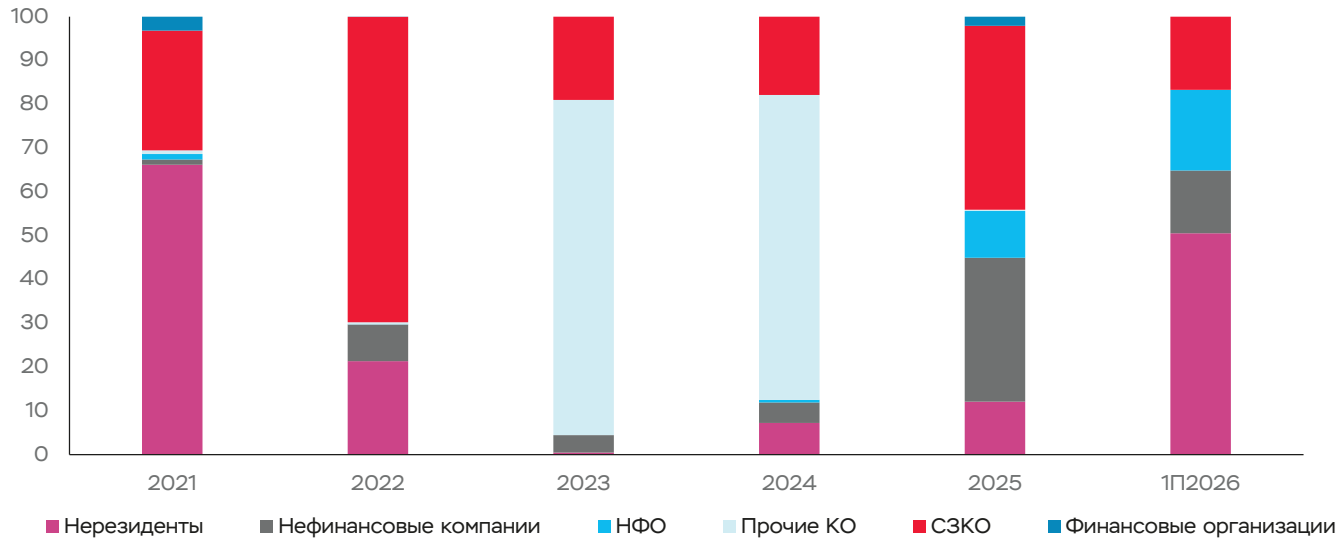
Большинство сделок все еще продолжают заключать на иностранные товарные индексы. Это существенно снижает эффективность хеджирования корпоративных участников, так как цены на международном рынке зачастую не отражают реальную стоимость для российских участников в текущих условиях.

Рис. 32. Распределение новых сделок «товарный форвард» по типам базового актива
(млрд руб.)



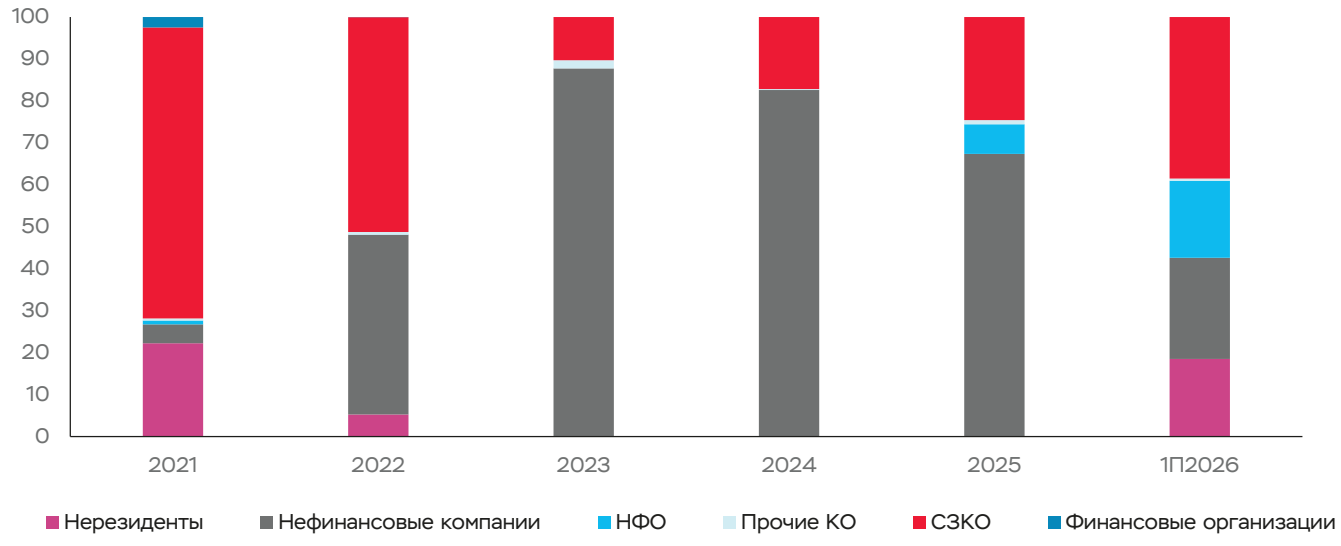
Источник: Банк России.

Рис. 33. Покупатели базового актива по новым сделкам «товарный форвард»
(доля в %)



Источник: Банк России.

Рис. 34. Продавцы базового актива по новым сделкам «товарный форвард»
(доля в %)



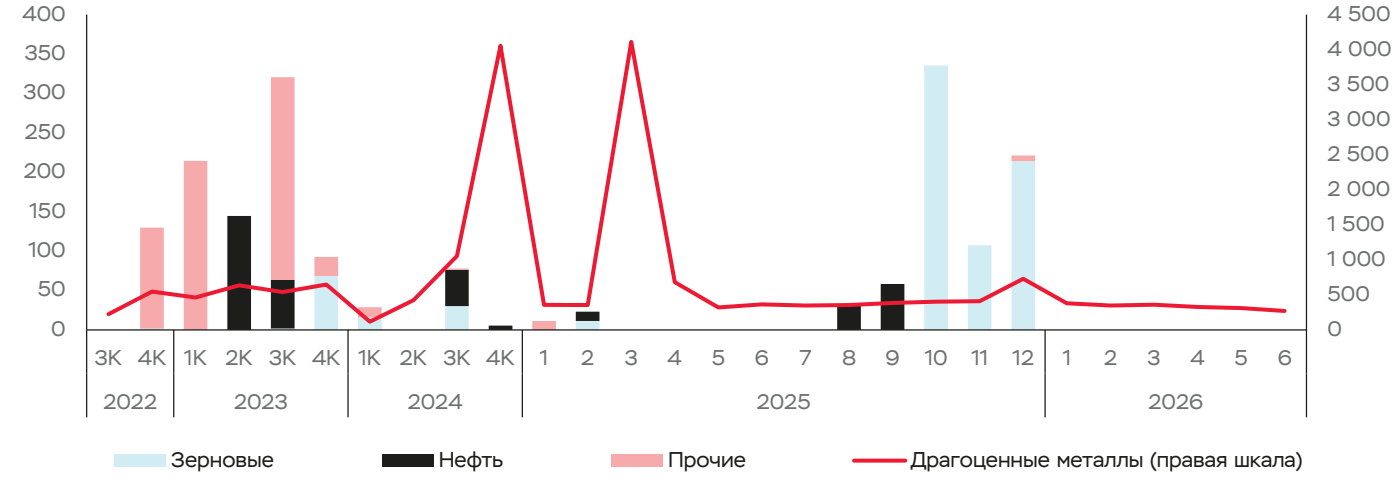
Источник: Банк России.

Товарные свопы

Заметное оживление пришло и на рынок товарных свопов. В конце 2025 года наблюдался всплеск сделок с зерновыми, однако в 2026 году эти сделки не заключались. Основным базовым активом остаются драгоценные металлы.

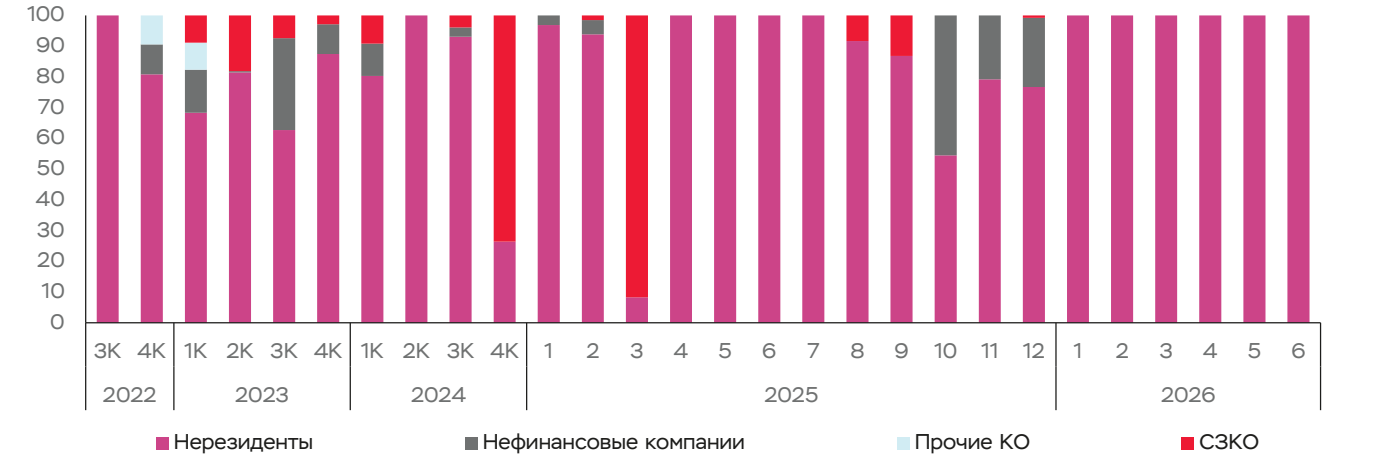
Большая часть сделок заключается между крупными банками и их дочерними банками – нерезидентами из дружественных стран (рис. 36, рис. 37). Нефинансовые компании проводят операции с российскими банками (как СЗКО, так и менее крупными), однако такие сделки пока не стали регулярными, а связаны скорее с разовыми потребностями. В то же время если раньше нефинансовые компании хеджировали с помощью ПФИ в основном продажу, то сейчас стали появляться сделки со стороны импортеров, хеджирующие стоимость покупки.

Рис. 35. Объем заключенных сделок «товарный своп» по группам товаров
(млн руб.)



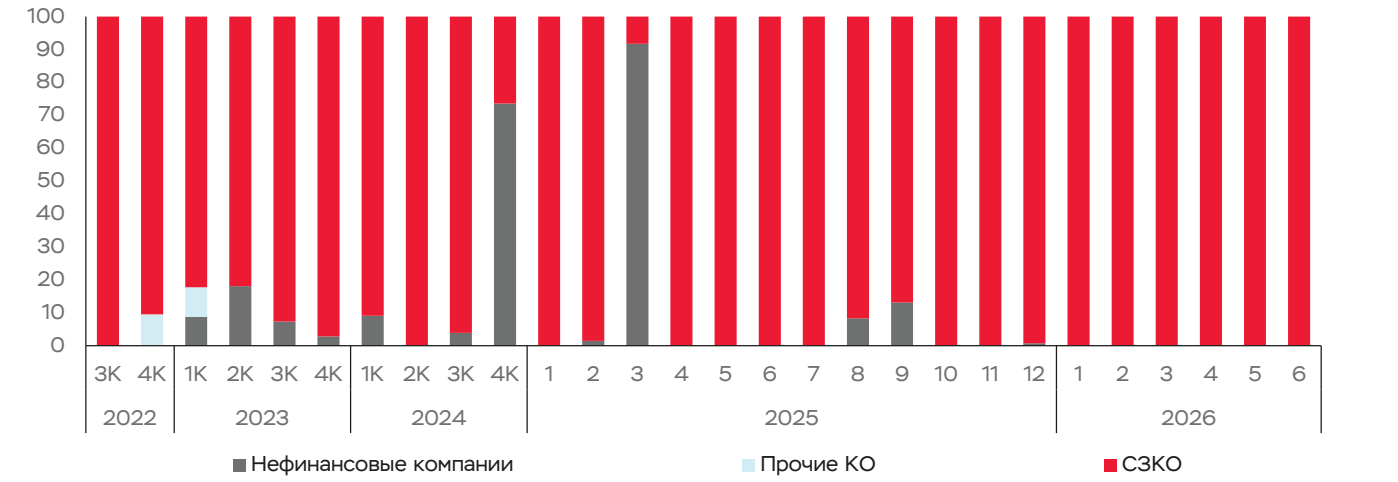
Источник: Банк России.

Рис. 36. Плательщики фиксированной цены товара по заключенным за период сделкам «товарный своп»
(%)



Источник: Банк России.

Рис. 37. Получатели фиксированной цены по заключенным за период сделкам «товарный своп»
(%)



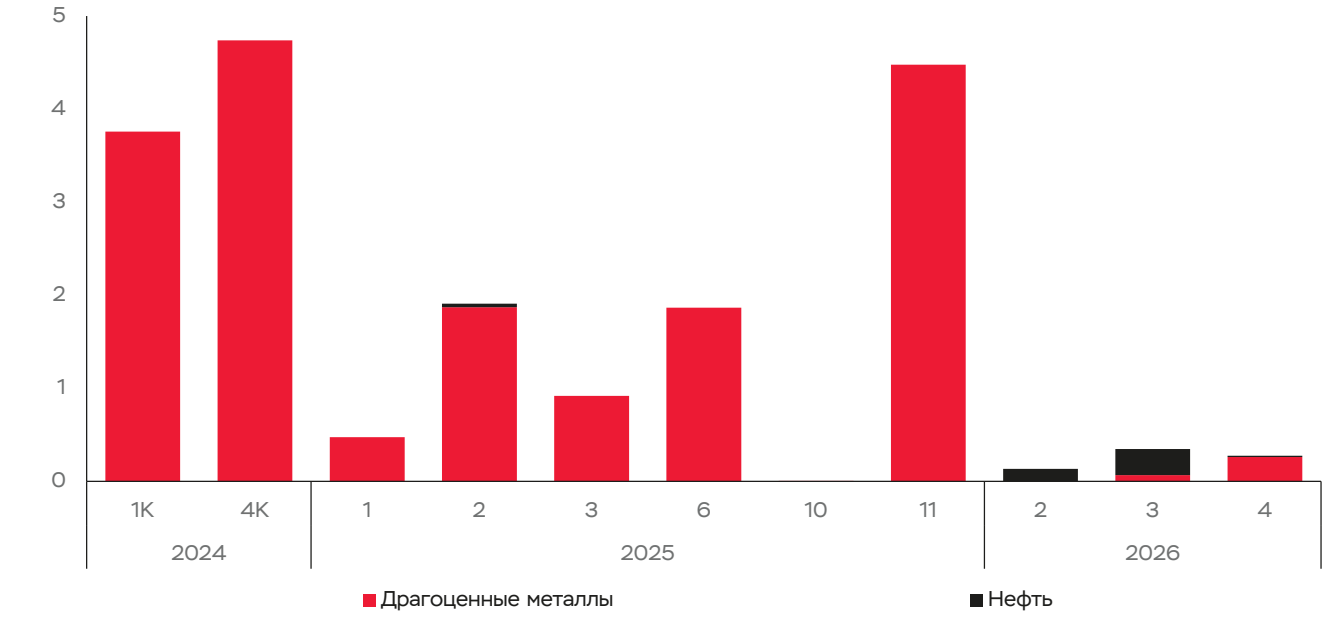
Источник: Банк России.

Товарные опционы

Товарные опционы можно пока назвать единичными. Правда, в конце 2024 года вырос объем сделок с драгоценными металлами, а в 2026 году на рынок товарных опционов вернулись сделки на нефть. Тем не менее всплески объемов сделок пока непостоянны.

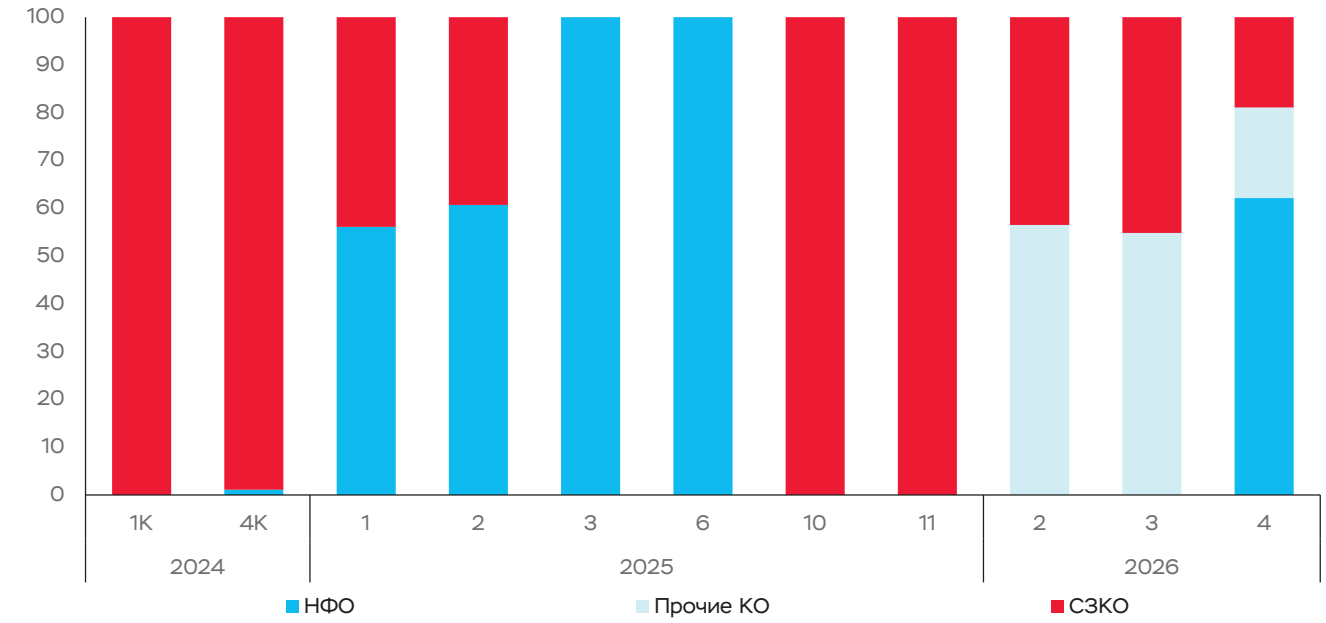
На рынке сделки в основном заключаются между двумя основными типами участников – между банками либо банками и НФО (рис. 39, рис. 40).

Рис. 38. Распределение новых сделок «товарный опцион» в зависимости от базового актива
(млрд руб.)



Источник: Банк России.

Рис. 39. Продавцы базового актива в новых сделках «товарный опцион»
(%)



Источник: Банк России.

Рис. 40. Покупатели базового актива в новых сделках «товарный опцион»
(%)

Источник: Банк России.

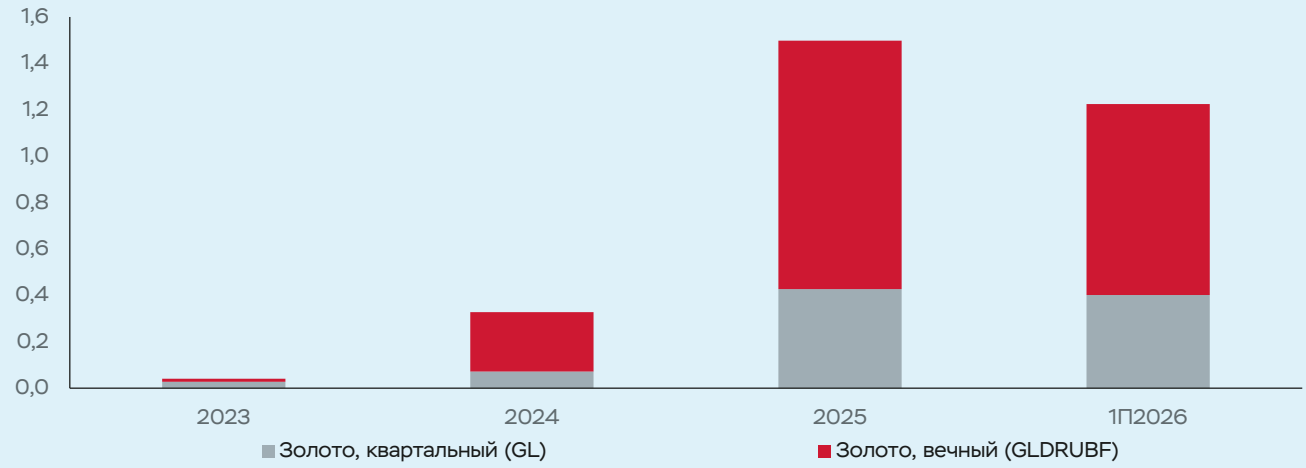
Сделки нефинансовых компаний крайне нерегулярны. После 2022 года это единичные разовые сделки добывающих компаний. Так, в 2025 и первой половине 2026 года нефинансовые компании не заключали сделок. Участники продолжают использовать иностранные индексы, сделки на российские индексы пока остаются редкими.

ВРЕЗКА 2. БИРЖЕВЫЕ ТОВАРНЫЕ ПФИ НА РОССИЙСКИЕ ИНДИКАТОРЫ И ИНСТРУМЕНТЫ

На срочном рынке Московской Биржи последовательно формируется линейка расчетных фьючерсов, ориентированных на российские товарные инструменты и ценовые индикаторы.

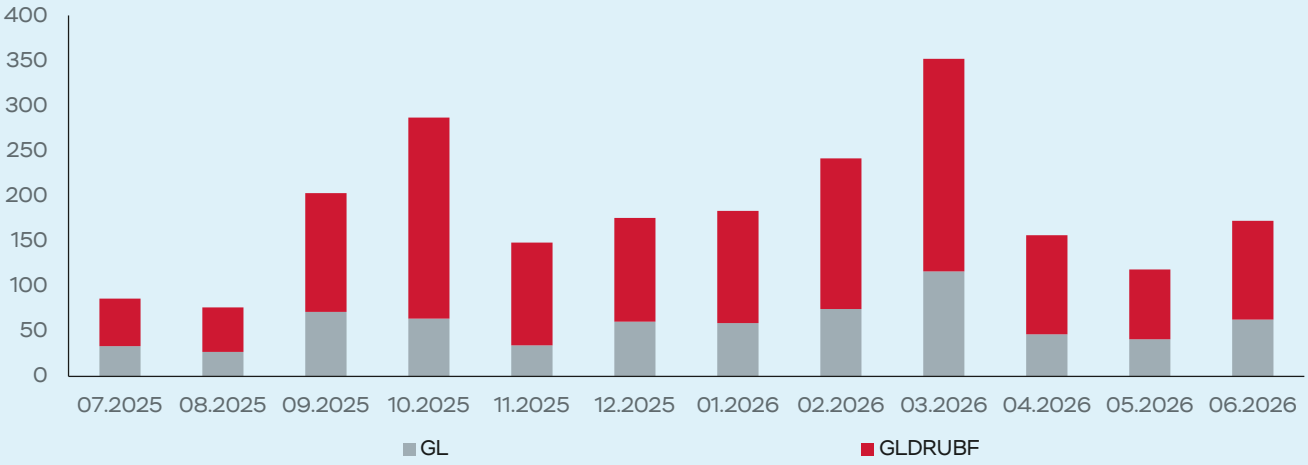
В 2025 и первом полугодии 2026 года заметно выросли и стали наиболее востребованными в этом сегменте расчетные фьючерсные контракты на золото: совокупный стоимостный объем торгов квартальными сериями GL и вечными фьючерсами GLDRUBF[1] составил 2,2 трлн рублей[2]. Вечный фьючерс на золото является основным продуктом внутри линейки: его доля в совокупном обороте золота составила 71% в 2025 году и 67% в первом полугодии 2026 года[3].

Рис. В-2. Динамика объема торгов золотыми фьючерсами в 2023–2026 годах
(трлн руб.)



Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа.

Рис. В-3. Помесячная динамика объема торгов золотыми фьючерсами
(млрд руб.)



Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа.

[1] Однодневный фьючерс с автопролонгацией.

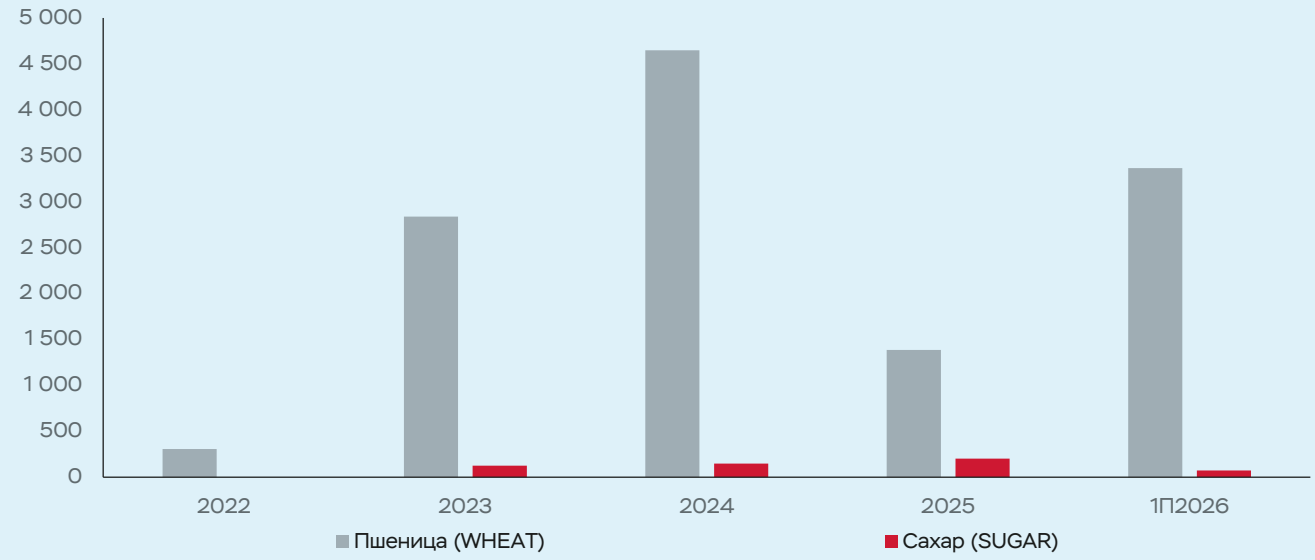
[2] За период 01.07.2025–30.06.2026.

[3] Среди фьючерсных контрактов на золото, ориентированных на российские инструменты.

Помимо фьючерсов на золото, на Московской Бирже обращается ряд фьючерсных контрактов на российские сельскохозяйственные товары – пшеницу и сахар.

Драйвером роста стал фьючерсный контракт на пшеницу, динамика которого с 2022 года была достаточно неоднородной. После расширения рынка в 2023–2024 годах последовал спад, а пик восстановления пришелся лишь на март – июнь 2026 года: среднемесячное количество контрактов в эти 4 месяца было в 6,5 раза выше, чем в среднем за период с июля 2025 по февраль 2026 года.

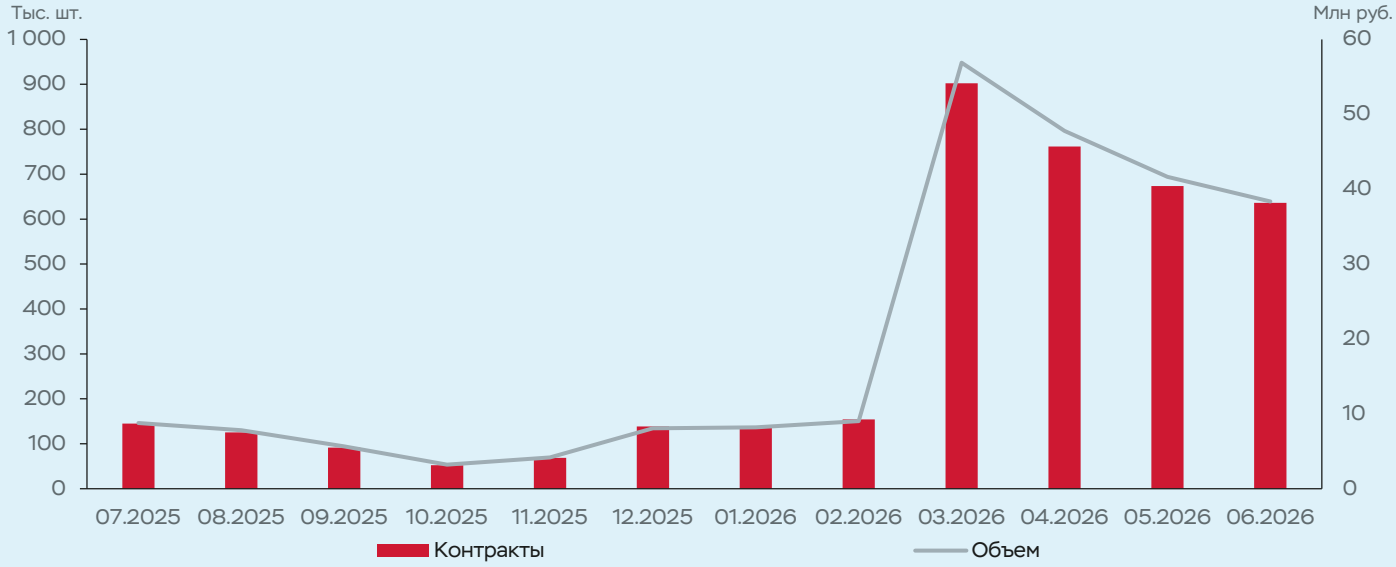
Рис. В-4. Динамика объема торгов аграрными фьючерсами в 2022–2026 годах
(млн руб.)



Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа.

Дальнейшее развитие спот-торгов, увеличение числа участников и объемов совершаемых сделок способно повысить качество и устойчивость базового ценового ориентира и, как следствие, создать дополнительные предпосылки для роста востребованности и ликвидности соответствующего фьючерсного контракта.

Рис. В-5. Помесячная динамика объема торгов фьючерсами на пшеницу



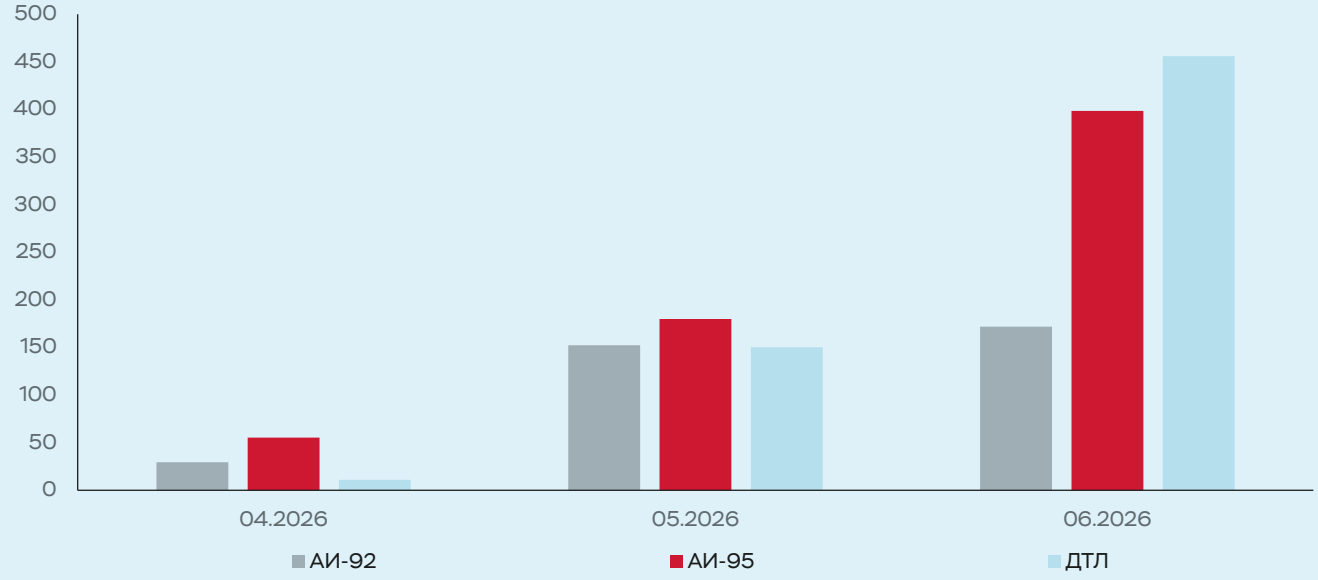
Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа.

В 2026 году линейка торгуемых инструментов срочного рынка расширилась. Так, в 2026 году запущены торги вечными и квартальными фьючерсами на серебро, ориентированными на SLVRUB_TOM – биржевой инструмент для покупки или продажи серебра в рублях. За II квартал 2026 года совокупный оборот SL и SLVRUBF уже составил более 6 млрд руб., количество контрактов – 366 тысяч. Месячный оборот вырос с 3,5 млн руб. в апреле до 3,4 млрд руб. в июне.

Важным событием стал запуск в апреле 2026 года торгов расчетными фьючерсными контрактами на АИ-92, АИ-95 и ДТЛ, ценой исполнения которых являются биржевые территориальные индикаторы цен с учетом вторичного рынка в европейской части России, рассчитываемые АО «Санкт-Петербургская Международная Товарно-сырьевая Биржа».

В период с апреля по июнь 2026 года совокупный оборот АИ-92, АИ-95 и ДТЛ составил 1,6 млрд руб., объем – более 21 тыс. контрактов. Наибольший объем пришелся на АИ-95 и составил 633,6 млн рублей. Такие фьючерсы создают связь между ценовыми ориентирами организованного спот-рынка и инструментами управления ценовым риском. Однако стоит учитывать, что формирование ликвидности новых инструментов требует времени и привлечения диверсифицированной структуры участников.

Рис. В-6. Объемы торгов фьючерсами на нефтепродукты
(млн руб.)



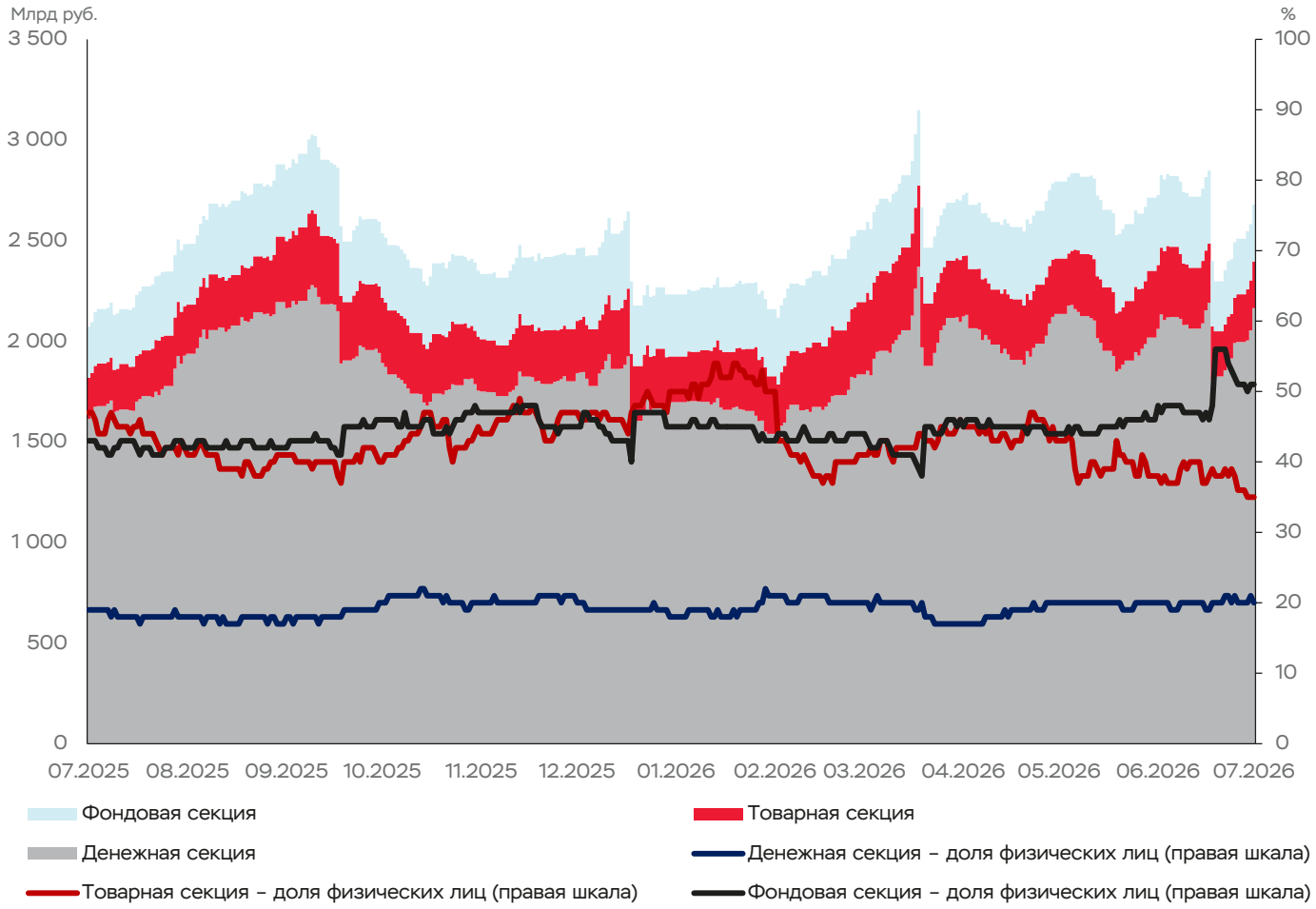
Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа.

ФЬЮЧЕРСЫ НА СРОЧНОМ РЫНКЕ МОСКОВСКОЙ БИРЖИ

За прошедший год (с июля 2025 по июнь 2026 года) объем открытых позиций во фьючерсных контрактах на срочном рынке Московской Биржи вырос на 606 млрд руб. (или на 29%), с 2 072 млрд до 2 678 млрд рублей. Наибольший прирост в абсолютном значении был зафиксирован в денежной секции – на 551 млрд руб. (или на 34%). Фондовая секция заняла второе место, продемонстрировав увеличение объема открытых позиций на 28 млрд руб. (или на 11%). Объем открытых позиций в товарной секции вырос на 27 млрд руб. (или на 13%).

Позиции физических лиц занимают наибольшую долю в товарной и фондовой секциях (от 35 до 54% и от 38 до 56% соответственно). В денежной секции преобладают позиции, открытые юридическими лицами (от 78% и выше).

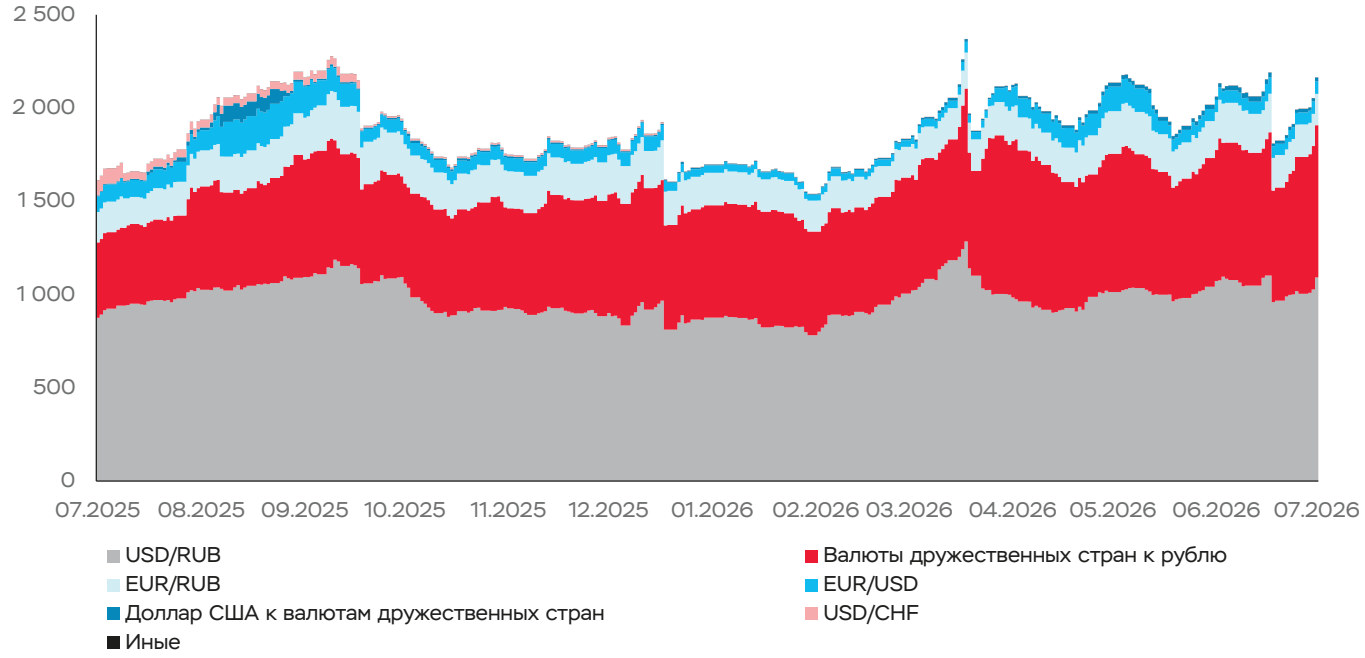
Рис. 41. Объем открытых позиций на срочном рынке МосБиржи



Примечание. Здесь и далее на рисунках в рамках настоящего раздела резкие падения объемов открытых позиций во второй декаде каждого квартала отчетного периода преимущественно обусловлены ежеквартальной экспирацией фьючерсных контрактов.
Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа.

Денежная секция срочного рынка Московской Биржи позволяет хеджировать валютные риски. Наблюдается традиционно высокий спрос на фьючерсы на валютные пары: доллар США / рубль, евро/рубль, евро / доллар США, валюты дружественных стран к рублю.

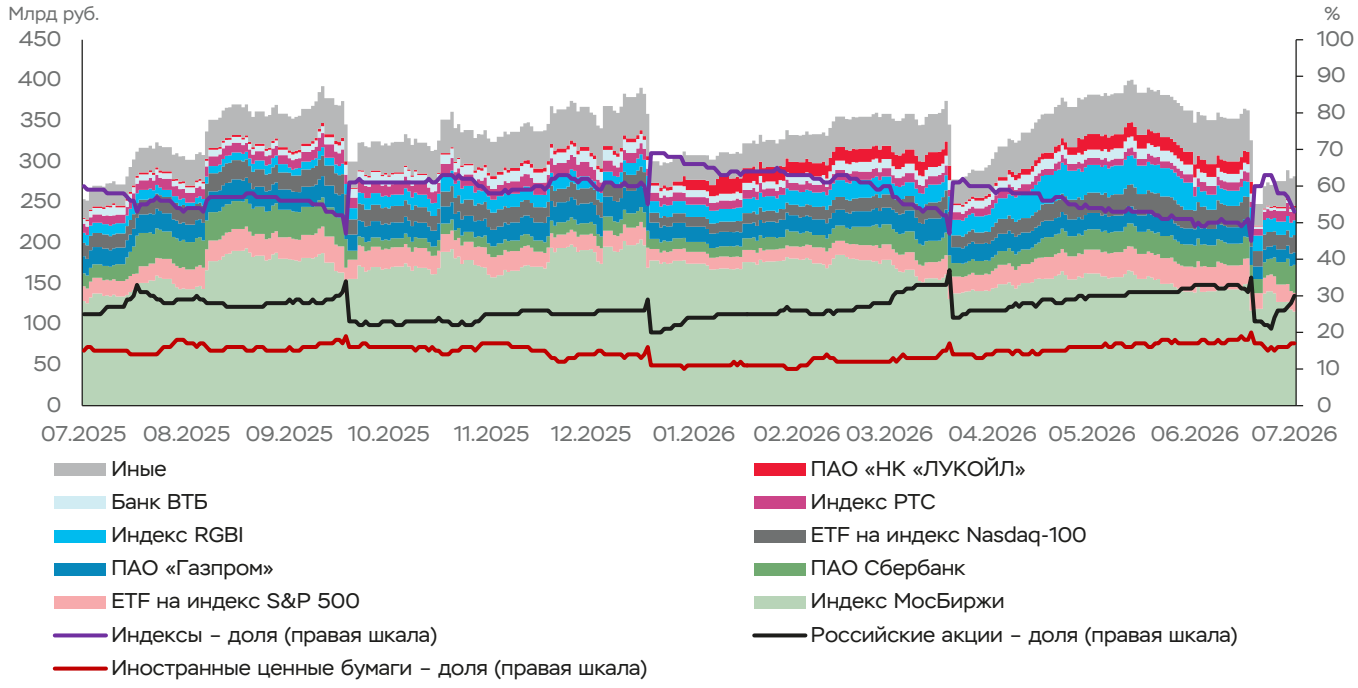
Рис. 42. Объем открытых позиций на срочном рынке МосБиржи в разрезе базовых активов (денежная секция)
(млрд руб.)



Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа.

В структуре открытых позиций фондовой секции доля фьючерсов на российские акции увеличилась на 5 п.п. (с 25 до 30%), в основном за счет роста интереса к обыкновенным акциям Сбербанка. На 2 п.п. (с 15 до 17%) увеличилась доля фьючерсов на иностранные ценные бумаги (преимущественно на ETF на индексы S&P 500 и Nasdaq-100) и на 7 п.п. (с 60 до 53%) уменьшилась доля фьючерсов на индексы, падение обусловлено сокращением доли фьючерсов на Индекс МосБиржи.

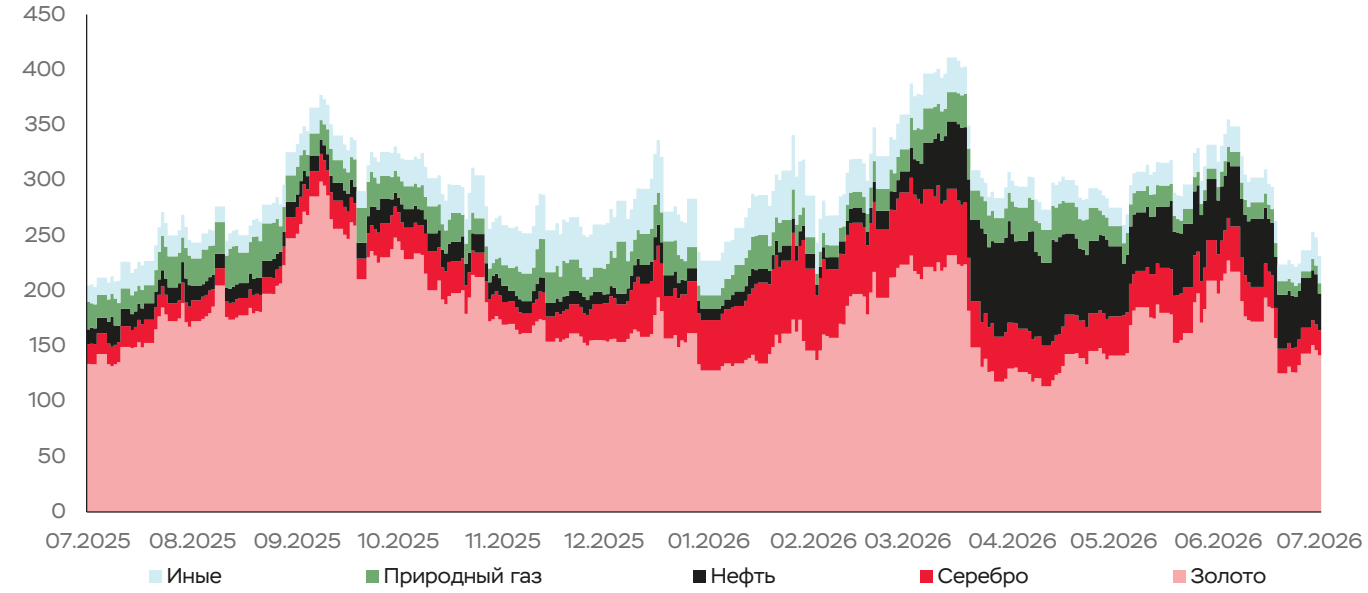
Рис. 43. Объем открытых позиций на срочном рынке МосБиржи в разрезе базовых активов (фондовая секция)



Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа.

В структуре открытых позиций товарной секции на протяжении всего периода преобладали фьючерсы на золото (их доля варьировалась от 39 до 79%). При этом в январе 2026 года значительно выросли открытые позиции во фьючерсах на серебро, а в марте того же года – во фьючерсах на нефть из-за тренда на увеличение стоимости базовых активов и возросшего спекулятивного спроса.

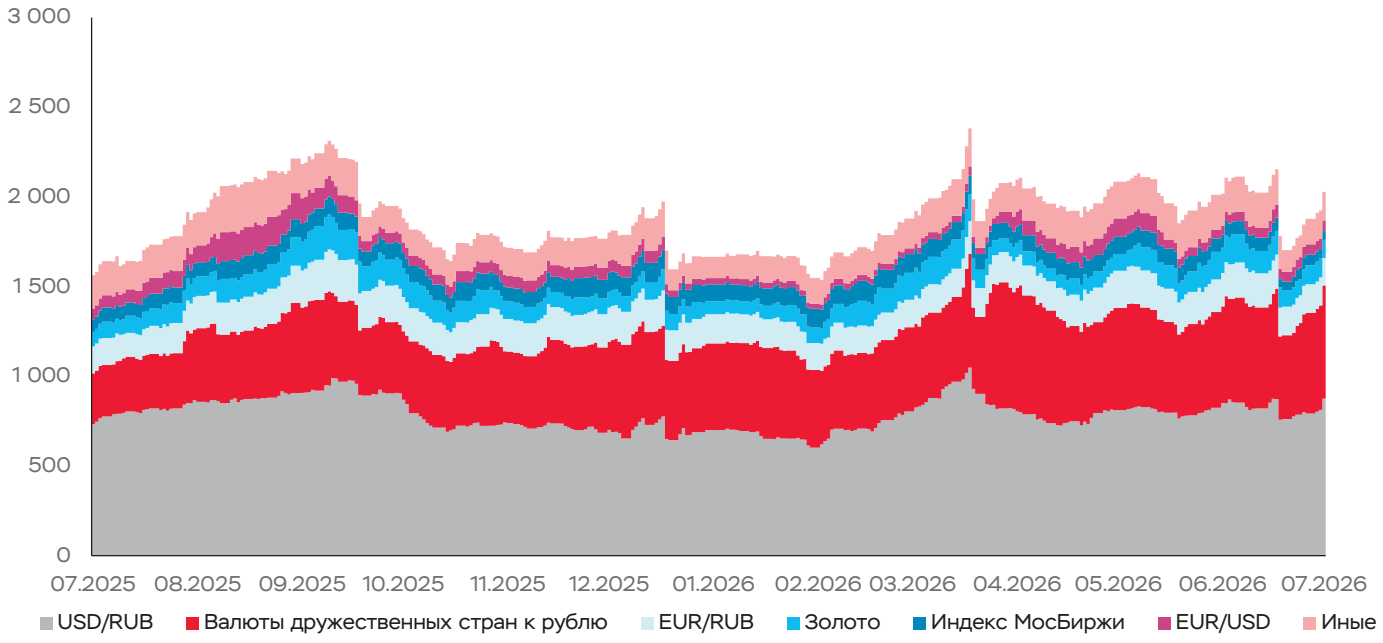
Рис. 44. Объем открытых позиций на срочном рынке МосБиржи в разрезе базовых активов (товарная секция)
(млрд руб.)



Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа.

Юридические лица в течение рассматриваемого периода нарастили позиции во фьючерсах на доллар США / рубль и в дружественных валютах к рублю, при этом были уменьшены позиции, открытые во фьючерсах на Индекс МосБиржи.

Рис. 45. Объем открытых позиций юридических лиц на срочном рынке МосБиржи в разрезе базовых активов
(млрд руб.)

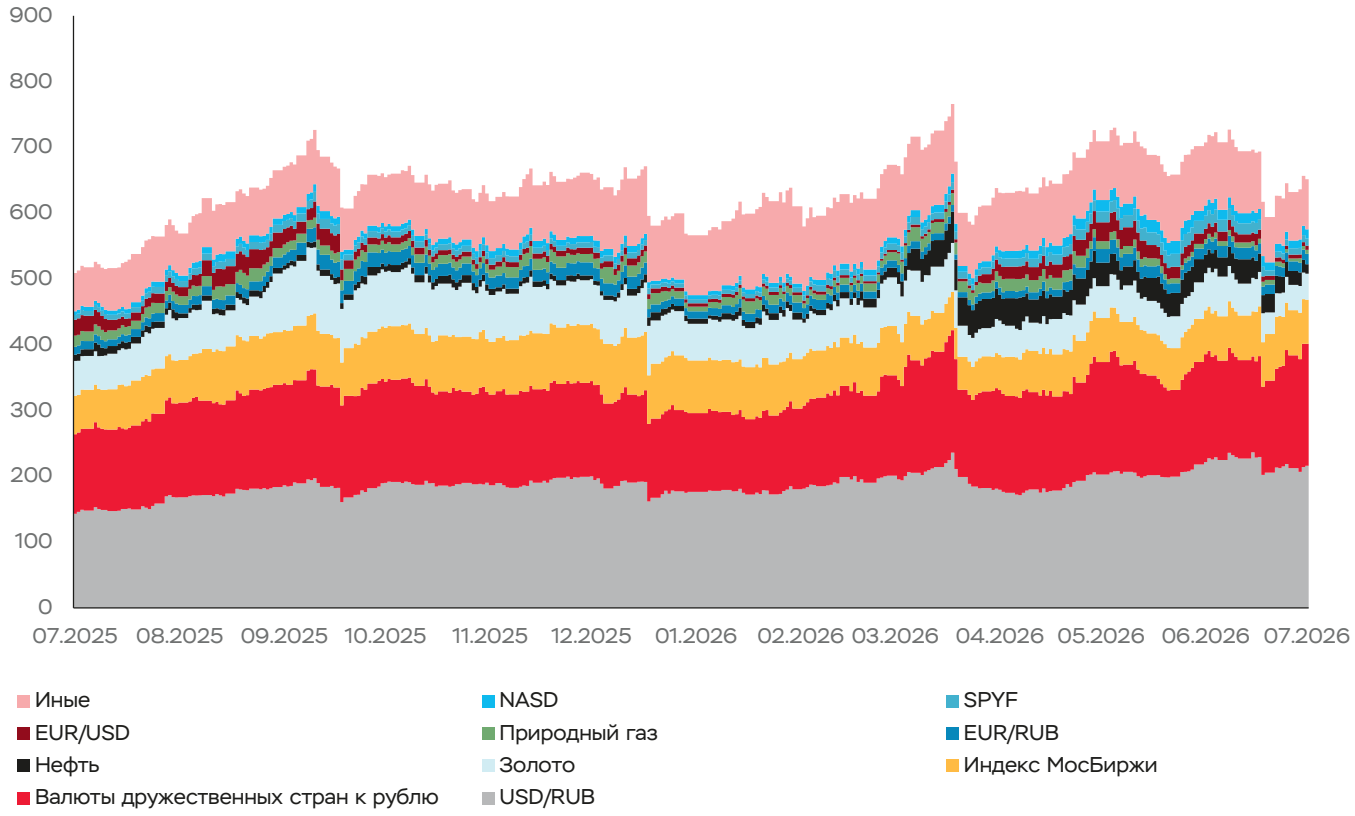


Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа.

Физические лица в течение рассматриваемого периода нарастили позиции во фьючерсах на доллар США / рубль и в дружественных валютах к рублю, при этом были уменьшены позиции, открытые во фьючерсах на евро / доллар США, золото и природный газ.

Рис. 46. Объем открытых позиций физических лиц на срочном рынке МосБиржи в разрезе базовых активов

(млрд руб.)



Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа.

ВРЕЗКА 3. БИРЖЕВЫЕ ПФИ, ДОХОДНОСТЬ КОТОРЫХ ПРИВЯЗАНА К СТОИМОСТИ КРИПТОВАЛЮТЫ

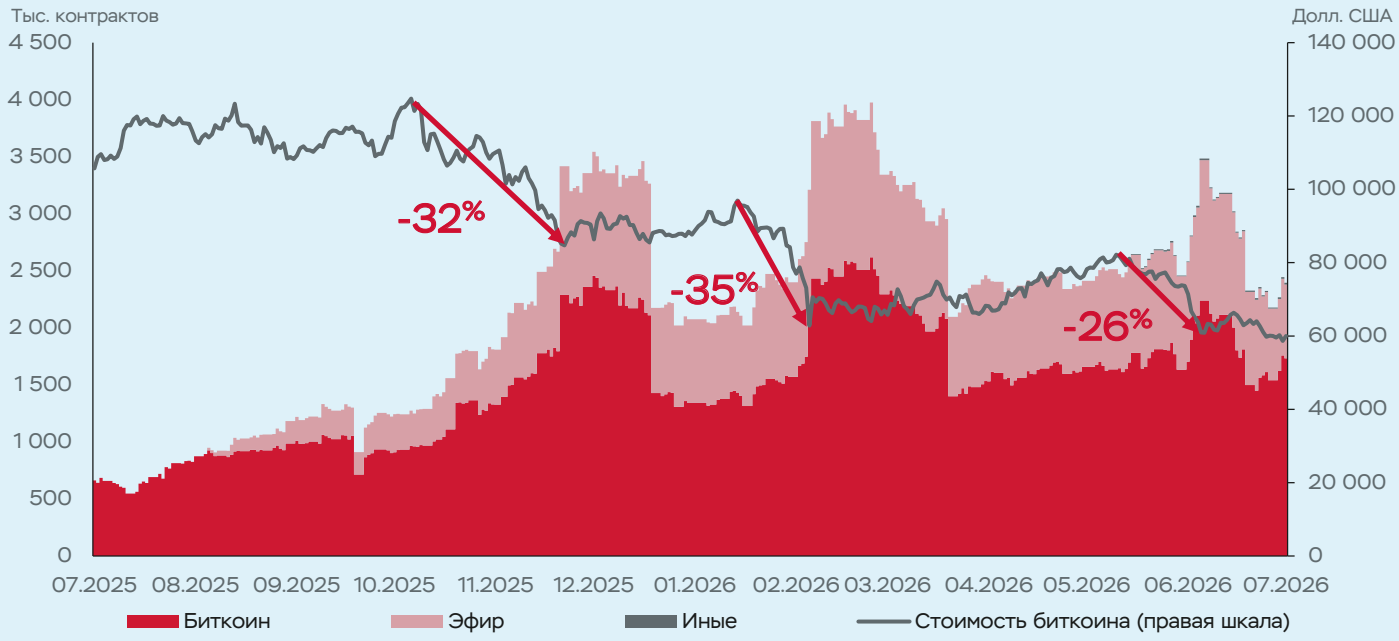
В конце мая 2025 года Банк России разрешил финансовым организациям выпускать производные финансовые инструменты, доходность которых привязана к стоимости криптовалюты, а биржам предоставил возможность организовывать торги такими инструментами. Для их выпуска и обращения необходимо, чтобы такие ПФИ были только расчетными (беспоставочными) и к ним были допущены только квалифицированные инвесторы (в связи с повышенными рисками вложения в данные инструменты из-за высокой исторической волатильности стоимости базисных активов). Позднее были приняты указания Банка России[1], которые закрепили данный режим для заключения таких ПФИ уже на нормативном уровне.

По состоянию на июль 2026 года на Московской и Санкт-Петербургской биржах доступны фьючерсы на 5 криптовалют. При этом с начала запуска торгов основной интерес участники рынка проявляли к двум криптовалютам – биткоину и эфиру.

Котировки всех контрактов номинированы в долларах США, при этом расчеты проходят в российских рублях, что позволяет избегать риска их блокировки. Вложения инвесторов, кроме риска неблагоприятного изменения стоимости базисного актива, одновременно подвержены и валютному риску.

В первые месяцы торгов рост сегмента фьючерсов на криптоактивы на Московской Бирже происходил за счет отложенного спроса со стороны физических лиц и выхода на рынок некредитных финансовых организаций. При этом резкие падения объема торгов обусловлены экспирацией, а взрывной рост – открытием позиций после значительного падения стоимости базисного актива (рис. В-7).

Рис. В-7. Объем открытых позиций на срочном рынке МосБиржи по типам криптоактивов



Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа, Investing.com.

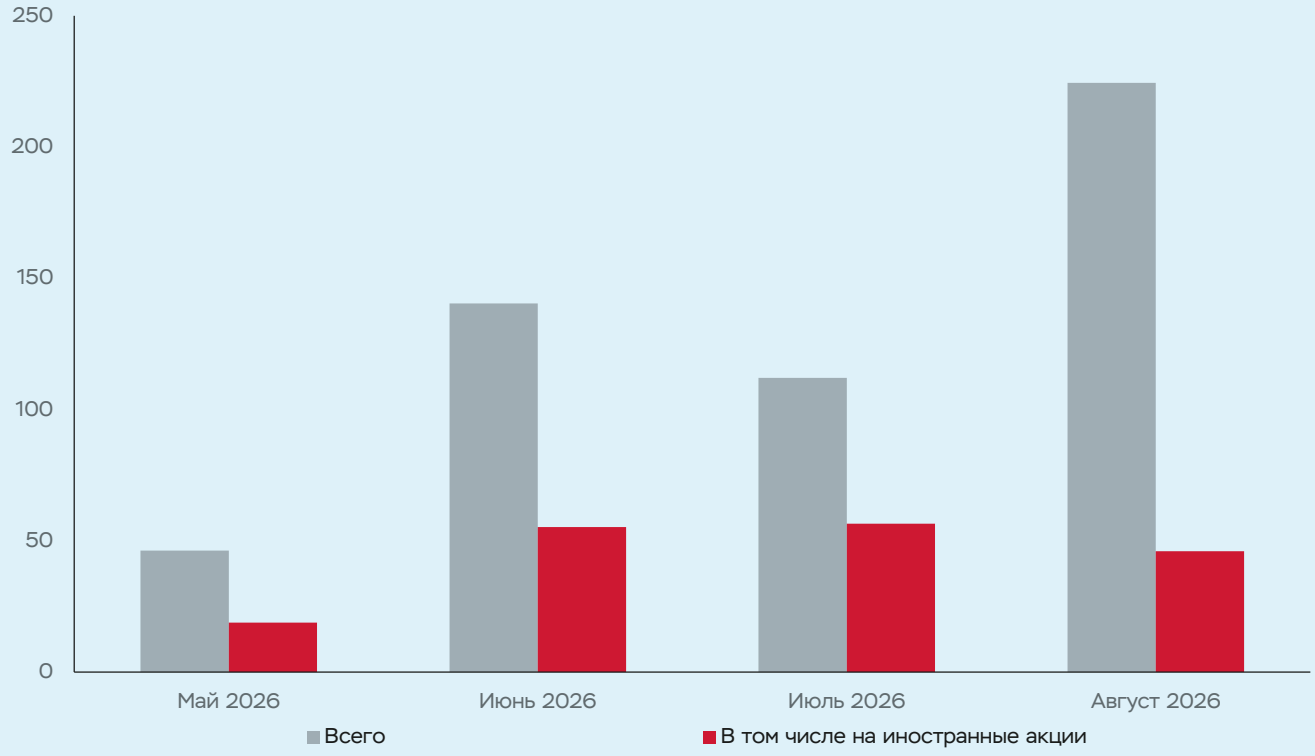
Криптофьючерсы пока не получили широкого распространения и остаются малопопулярным инструментом, распространенным преимущественно у физических лиц. Их доля в общем объеме открытых позиций во фьючерсах на срочном рынке Московской Биржи незначительна – она не превышала 0,6%, при этом на пике объемы открытых позиций достигали 12,9 млрд рублей. Объемы открытых позиций на СПБ Бирже ниже – максимум 1,7 млрд руб. за период с момента запуска по июль 2026 года.

[1] Указания Банка России от 31.10.2025 № 7223-У, от 27.11.2025 № 7250-У.

ВРЕЗКА 4. ПРОИЗВОДНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ НА СПБ БИРЖЕ

С апреля 2026 года на срочном рынке СПБ Биржи стартовали торги бессрочными фьючерсами на неоактивы – акции иностранных компаний и индексы криптовалют. Обороты по указанным инструментам в целом возрастали, достигнув в августе 2026 года 224 млрд рублей. В июле обороты были распределены примерно в одинаковой пропорции между инструментами на акции иностранных компаний и криптовалюты, однако в августе доля фьючерсов на криптовалюты была значительно выше (рис. В-8).

Рис. В-8. Обороты бессрочных фьючерсов на неоактивы на СПБ Бирже
(млрд руб.)



Источники: Банк России, ПАО «СПБ Биржа».

Объемы открытых позиций были значительно ниже объема оборотов: на 1 августа оценочный объем открытых позиций[1] розничных инвесторов во фьючерсы на иностранные акции составил 680 млн руб., на криптоактивы – 240 млн рублей. Таким образом, фьючерсы используются по большей части для внутридневной торговли, а не для долгосрочной экспозиции.

[1] Рассчитанный как сальдо сделок с учетом знака (покупки суммировались со знаком «+», продажи – со знаком «-»), сальдировалось количество инструментов в сделках, сальдированное количество в дальнейшем умножалось на среднюю цену за 31 июля.

ПРОЧИЕ ДЕРИВАТИВЫ

Объемы операций с прочими типами производных инструментов остаются невысокими. Это операции кредитно-дефолтных свопов, опционы и форварды на акции, форварды на облигации и опционы на корзину бумаг.

За первое полугодие 2026 года не было заключено ни одной сделки кредитно-дефолтных свопов. В 2025 году базовым активом по таким сделкам являлись обязательства (как правило, облигации) корпоративных эмитентов. При этом количество участников этого рынка ограничено (в прошлом году такие сделки заключались между шестью российскими участниками). Московская Биржа объявила в июне, что планирует запустить торговлю CDS на рынке СПФИ, это может способствовать более активному развитию сегмента.

Сделки форвардов на акции и облигации заключают преимущественно НФО с клиентами – физическими лицами. Объем и количество этих сделок сократилось в 2026 году по сравнению с 2025 годом. На это повлияла динамика рынка в 2026 году (снижение рынка акций, а также более медленное, чем ожидалось ранее, смягчение ДКП Банком России).

Также сделки форвардов и опционов на акции используют страховые компании в рамках продуктов страхования жизни. Объем сделок опционов на акции в первом полугодии 2026 года существенно не изменился по сравнению с 2025 годом.

Настоящий обзор отражает личную позицию авторов. Содержание и результаты обзора не следует рассматривать, в том числе цитировать в каких-либо изданиях, как официальную позицию Банка России или указание на официальную политику или решения регулятора. Любые ошибки в данном материале являются исключительно авторскими.

Материал подготовлен Департаментом исследований и прогнозирования, Департаментом финансовой стабильности и Департаментом инфраструктуры финансового рынка.

При использовании материалов выпуска ссылка на Банк России обязательна.

107016, Москва, ул. Неглинная, д. 12, к. В
Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2026