

## 6. ПРОБЛЕМЫ ИНВЕСТИРОВАНИЯ

### 6.1. ЭФФЕКТИВНОСТЬ ПЕРЕКРЕСТНОГО АРБИТРАЖА НА РОССИЙСКОМ ФЬЮЧЕРСНОМ РЫНКЕ

Володин С.Н., к.э.н., доцент,  
департамент финансов;  
Мирошниченко И.В., студент,  
департамент Финансов

*Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики», г. Москва*

Представленное исследование посвящено анализу применения на российском фьючерсном рынке одного из наиболее популярных подходов к формированию инвестиционных стратегий – перекрестного арбитража. Для совершения операций были выбраны девять пар фьючерсов, разбитые на группы с высокой, средней и низкой корреляцией. Предложенная авторами модель прошла тестирование на периоде 2013-2016 гг. и позволила получить среднегодовую прибыль в размере 49,13%, что говорит о ее высокой эффективности.

#### Литература

1. Володин С.Н. Влияние ликвидности на эффективность перекрестного арбитража [Текст] / С.Н. Володин, И.А. Коченков // Управление корпоративными финансами. – 2014. – №4. – С. 220-226.
2. Володин С.Н. Статистический арбитраж на российском фондовом рынке [Текст] / С.Н. Володин, И.А. Коченков // Аудит и финансовый анализ. – 2013. – №6. – С. 237-244.
3. Московская биржа [Электронный ресурс]. URL: <http://moex.com/s93>
4. Открытие Брокер [Электронный ресурс]: официальный сайт акционерного общества. Режим доступа: <http://www.open-broker.ru>.
5. Bowen D. Pairs trading in the UK equity market: risk and return [Text] / D. Bowen, M. Hutchinson // The European j. of finance. – 2014. – Pp. 1-25.
6. Bolgun E. et al. Dynamic pairs trading strategy for the companies listed in the Istanbul stock exchange [Text] / E. Bolgun, S. Guven, E. Kurun. // MPRA paper. – 2010. – No. 19887.
7. Do B. Are pairs trading profits robust to Ttading costs? [Text] / B. Do, R. Faff // J. of financial research. – 2012. – Vol. 35; iss. 2. – Pp. 261-287.
8. Jacobs H. On the determinants of pairs trading profitability [Text] / H. Jacobs, M. Weber // J. of financial markets. – 2015. – No. 23. – Pp. 75-97.
9. Gatev E. et al. Pairs trading: performance of a relative-value arbitrage rule [Text] / E. Gatev, W.N. Goetzmann, K.G. Rouwenhorst // Review of financial studies. – 2006. – No. 19. – Pp. 797-827.
10. Hong G. Pairs-trading in the Asian ADR market [Electronic resource] / G. Hong, R. Susmel; University of Houston. – 2004. URL: <http://www.cba.uh.edu/rsusmel/Academic/ptadr.pdf>.
11. Huck N. Pairs trading: does volatility timing matter? [Text] / N. Huck // Applied economics. – 2015. – Vol. 47; no. 57. – Pp. 6239-6256.
12. Nordby B.F. Return and risk exposure in pairs trading evidence from the German equity market [Text] / F.B. Nordby, J. Bråten. – 2013. – 63 p.
13. Papadakis G. Pairs trading and accounting information [Text] / G. Papadakis, P. Wysocki // Boston university and mit working paper. – 2007. – Pp. 126-147.
14. Pizzutilo F. A note on the effectiveness of pairs trading for individual investors [Text] / Fabio Pizzutilo // International j. of economics and financial. – 2013. – Vol. 3; no. 3. – Pp. 763-771.

#### Ключевые слова

Перекрестный арбитраж; российский фьючерсный рынок; инвестиционные стратегии; алгоритмическая торговля.

*Володин Сергей Николаевич  
Мирошниченко Иван Владимирович*

#### РЕЦЕНЗИЯ

В статье Володина С.Н. и Мирошниченко И.В. анализируется применимость одного из наиболее популярных и перспективных на мировых фондовых рынках подходов к формированию инвестиционных стратегий – перекрестного арбитража. На зарубежных рынках данное направление активно используется частными и корпоративными инвесторами, а также управляющими инвестиционными фондами, поскольку позволяет формировать портфели с лучшими соотношениями риска и доходности. Это обстоятельство, а также рыночно-нейтральный характер стратегий делают динамику прибыльности практически полностью независимой от рыночной тенденции, что представляет собой неоценимые преимущества для инвесторов.

Методология перекрестного арбитража вполне доступна для понимания основной массе инвесторов и может получить широкое распространение. Несмотря на это, в Российской Федерации данный подход пока еще используется недостаточно полно. Это обуславливается в том числе и отсутствием серьезных академических исследований, в которых бы раскрывались особенности его применения и давались бы оценки прибыльности операций, совершаемых на его основе. Поэтому основной ценностью исследования, представленного авторами, является восполнение данных пробелов в отечественной финансовой науке. Применение перекрестного арбитража на активно развивающемся российском фьючерсном рынке, безусловно, предоставит инвесторам новые возможности для повышения доходности совершаемых сделок. Можно отметить, что для реализации исследования авторами был обработан большой массив биржевых данных, полученных из надежного источника. Представленная методология проведения расчетов описана хорошо и прозрачно, что позволяет утверждать о надежности и достоверности полученных результатов. Статья рекомендуется к публикации.

*Берзон Н.И., д.э.н., профессор, департамент Финансов, Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики», г. Москва.*

## 6. PROBLEMS OF INVESTMENT

### 6.1. THE USE OF ARBITRAGE PAIRS STRATEGIES ON RUSSIAN STOCK MARKET

S.N. Volodin, Ph.D. in Economics, associate professor at the Department of finance;  
I.V. Miroshnichenko, student at the Department of Finance

*National research university «Higher school of economics». Moscow city*

The present study focuses on the analysis of the cross arbitration use on the Russian futures market which is one of the most popular approaches to the development of investment strategies. Nine pairs of futures were selected for trading on the Russian stock market and then were divided into groups with high, medium and low correlation. The proposed author's model has been tested on the period of 2013-2016 and yielded an average annual profit of 49.13%, which indicates its high efficiency.

#### Literature

1. Bowen D. Pairs trading in the UK equity market: risk and return [Text] / D. Bowen, M. Hutchinson // The European j. of finance. – 2014. – Pp. 1-25.
2. Bolgun E. et al. Dynamic pairs trading strategy for the companies listed in the Istanbul stock exchange [Text] / E. Bolgun, S. Guven, E. Kurun. // MPRA paper. – 2010. – No. 19887.
3. Do B. Are pairs trading profits robust to trading costs? [Text] / B. Do, R. Faff // J. of financial research. – 2012. – Vol. 35; iss. 2. – Pp. 261-287.
4. Jacobs H. On the determinants of pairs trading profitability [Text] / H. Jacobs, M. Weber // J. of financial markets. – 2015. – No. 23. – Pp. 75-97.
5. Gatev E. et al. Pairs trading: performance of a relative-value arbitrage rule [Text] / E. Gatev, W.N. Goetzmann, K.G. Rouwenhorst // Review of financial studies. – 2006. – No. 19. – Pp. 797-827.
6. Hong G. Pairs-trading in the Asian ADR market [Electronic resource] / G. Hong, R. Susmel ; University of Houston. – 2004. URL: <http://www.cba.uh.edu/rsusmel/Academic/ptadr.pdf>.
7. Huck N. Pairs trading: does volatility timing matter? [Text] / N. Huck // Applied economics. – 2015. – Vol. 47; no. 57. – Pp. 6239-6256.
8. Moscow exchange [Electronic resource]. URL: <http://moex.com/s93>
9. Nordby B.F. Return and risk exposure in pairs trading evidence from the German equity market [Text] / F.B. Nordby, J. Bråten. – 2013. – 63 p.
10. Otkrytie broker [Electronic resource] : the official site of joint-stock companies. Mode of access: <http://www.open-broker.ru>.
11. Papadakis G. Pairs trading and accounting information [Text] / G. Papadakis, P. Wysocki // Boston university and mit working paper. – 2007. – Pp. 126-147.
12. Pizzutilo F. A note on the effectiveness of pairs trading for individual investors [Text] / Fabio Pizzutilo // International j. of economics and financial. – 2013. – Vol. 3; no. 3. – Pp. 763-771.
13. Volodin S.N. The Influence of liquidity on cross trading efficiency [Text] / S.N. Volodin, I.A. Kochenkov // Corporate finance management. – 2014. – No. 4. – Pp. 220-226.
14. Volodin S.N. Statistical arbitrage of Russian stock exchange [Text] / S.N. Volodin, I.A. Kochenkov // Audit and financial analysis. – 2013. – No. 6. – Pp. 237-244.

#### Keywords

Pairs trading; Russian futures market; investment strategies; algorithmic trading.