

Фьючерсный контракт

Определение фьючерсного контракта

Фьючерсный контракт (Futures Contract) или просто «фьючерс» — контракт, по которому одна сторона обязывается продать определенный товар или ценную бумагу (актив) по фиксированной цене, а вторая — купить этот актив. Важная особенность фьючерсных контрактов — условия контракта стандартизованы, что позволяет торговать этими контрактами на бирже как любыми другими ценными бумагами.

Если контракт о будущей покупке/продаже не стандартизован и его условия были согласованы только между конкретными продавцом и покупателем, то такой контракт называют форвардным.

Виды фьючерсов

Во-первых, фьючерсные контракты отличаются тем, как происходит реализация обязательства о совершении сделки.

Поставочные фьючерсные контракты подразумевают, что в указанный момент времени сделка поставки актива должна быть совершена в реальности, то есть продавец передает покупателю указанный в контракте актив, а покупатель оплачивает его стоимость. Такой формат — основной для форвардных контрактов, которые заключают именно для того, чтобы по заранее согласованной цене договориться о будущих поставках. Однако в случае с фьючерсами, это не самый распространенный подход (но он применяется, например, в поставках пшеницы и других видов сырья).

Расчетные фьючерсные контракты более распространены. В этом случае реальных поставок актива, указанного в контракте, не будет, а покупатель или продавец просто перечисляют разницу между ценой контракта и текущей рыночной ценой.

Например, заключен фьючерсный контракт на нефть с исполнением через месяц и ценой \$80 за баррель. Если через месяц окажется, что фактическая («спотовая») цена нефти \$85, то «продавец» нефти по фьючерсному контракту должен выплатить «покупателю» \$5 за каждый баррель, указанный в контракте. Никакой фактической поставки нефти не происходит. Предполагается, что если покупателю и правда нужна нефть, то он сможет получить ее на рынке по текущей рыночной цене, а его расходы на покупку как раз составят зафиксированные во фьючерсе \$80 — ведь разницу в цене ему оплатил тот, кто продал фьючерс. Если же цена упадет, то наоборот, покупатель перечисляет разницу продавцу.

Вторая важная характеристика фьючерсного контракта — базовый актив, то есть товар или ценная бумага, указанные в сделке. Есть три основных вида активов, на основе которых создаются фьючерсы:

Фьючерсы на акции — контракт на покупку/продажу биржевой акции.

Фьючерсы на сырьевые товары — в качестве базового актива может быть использована нефть, металлы, зерно и некоторые другие товары.

Фьючерсы на валютные пары — это предварительное соглашение об обмене валют по заранее зафиксированному курсу.

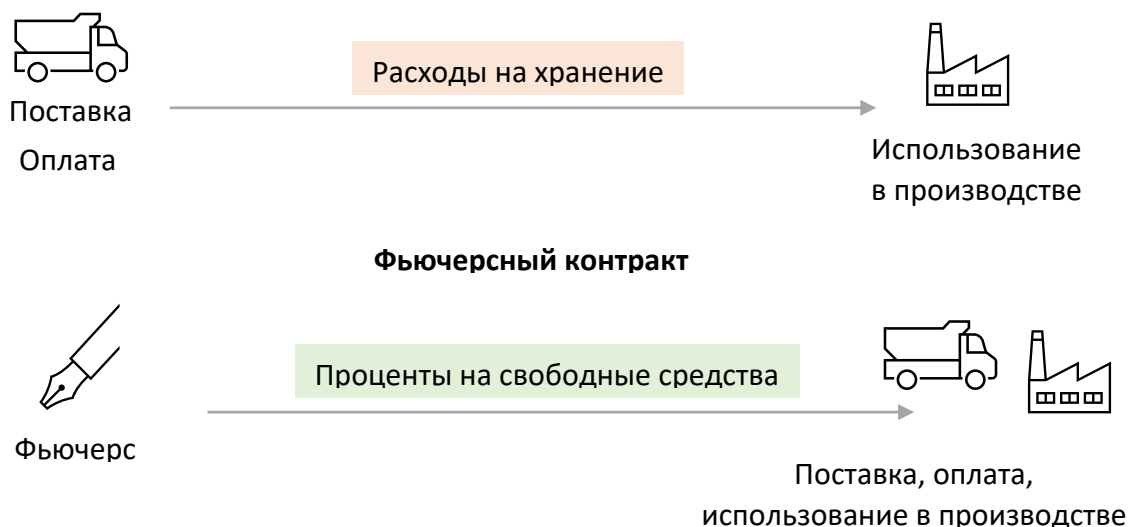
Ценообразование фьючерсных контрактов

Цена фьючерса складывается из двух факторов: предполагаемая стоимость базового актива и стоимость предварительной договоренности о цене сделки.

В «нормальном» состоянии, то есть при стабильных ценах на актив, стоимость фьючерса будет выше, чем стоимость базового актива. Такое состояние цен называется **контанго (contango)**.

Это объясняется тем, что, заранее купив фьючерсный контракт, покупатель получил все выгоды владения активом, но не несет никаких расходов с этим владением.

Например, через три месяца компании понадобятся 1000 тонн пшеницы, и она хотела бы зафиксировать цену. Вот как отличаются ее денежные потоки, если купить всю партию заранее и, если воспользоваться фьючерсным контрактом.



Видно, что, перейдя от простой покупки к фьючерсу, покупатель избавился от расходов на хранение и получил возможность использовать свободные деньги еще три месяца до момента, когда их придется передать продавцу. Эти расходы ложатся на продавца и, естественно, он закладывает их в стоимость фьючерсного контракта.

Контанго будет наблюдаться в цене фьючерса только при условии, что покупатель и продавец не ожидают будущего падения цены на базовый актив. Если такое падение ожидается, то цена фьючерса может оказаться ниже текущей цены актива. Такое состояние цен называется **бэквордация (backwardation)**.

Торговля фьючерсными контрактами

Фьючерсные контракты имеют стандартизованные параметры: размер актива, срок поставки, другие условия. Это позволяет торговать фьючерсами на бирже, причем такая торговля имеет две важные характеристики:

1. **Маржа** — сумма средств, необходимая для заключения и поддержания контракта. Обычно она находится в районе 10% и ниже, то есть для операций с активом достаточно иметь лишь свободные средства намного меньшие, чем его стоимость.

Начальная маржа (Initial Margin или Original Margin) — сумма средств, которые должны быть у участника сделки для того, чтобы заключить ее. **Минимальная маржа (Maintenance Margin)** — доля от стоимости контракта, которую надо поддерживать доступной в течение всего срока его действия.

2. **Клиринг (Clearing)** — процедура регулярного пересчета стоимости фьючерсов и обязательств, которые накапливаются у сторон сделок. Клиринг производит биржа, и по итогам каждого пересчета она убеждается, что у всех участников сделок сохраняется достаточно резервов для исполнения платежей по фьючерсам (то есть сохраняется установленная минимальная маржа). Такая процедура гарантирует, что условия фьючерсного контракта будут исполнены.

Если у одного из участников сделки нарастают обязательства, и денежный резерв оказывается ниже требуемой минимальной маржи, то биржа принудительно закрывает контракт — это называется **маржин-колл**.

Применение фьючерсов

Фьючерсы применяются для хеджирования, то есть активного управления рисками. Естественно, в каждой такой сделке есть две стороны. Одна ищет способы избавиться от лишних рисков, которые мешают ее деятельности. Другая готова инвестировать в рискованные активы в расчете на прибыль от этих инвестиций.

Хеджеры покупают фьючерсные контракты для того, чтобы зафиксировать стоимость актива, который потребуется им в будущем. Как правило это связано с тем, что в их деятельности цены на доходные и затратные статьи формируются в разное время и они хотели бы избежать рисков дисбаланса между этими ценами. Например, фермер несет затраты на урожай в первой половине года, а продает зерно во второй половине. Если цена на зерно внезапно упадет, он может разориться. Для того, чтобы избежать этого, он еще весной фиксирует цену на готовый урожай, что позволяет ему планировать свои затраты и прибыль и сфокусироваться на вопросах ведения хозяйства.

Спекулянты полагаются на свою способность спрогнозировать будущие колебания цен или на то, как эти колебания соотносятся с изменениями в других активах. Они инвестируют средства в эти риски в расчете на то, что итоговые изменения цен принесут им прибыль.