

Я.И. Никифоров

ФЬЮЧЕРСЫ И ОПЦИОНЫ

12+

Ян И. Никифоров
Фьючерсы и опционы

«ЛитРес: Самиздат»

2012

Никифоров Я. И.

Фьючерсы и опционы / Я. И. Никифоров — «ЛитРес: Самиздат»,
2012

Книга написана простым доступным языком. Материал содержит достаточное количество схем и биржевых графиков. Многие теоретические понятия описаны на примерах с реальными биржевыми активами. Моя работа предназначена для начинающих инвесторов и рассчитана на то, что после ее освоения любой сможет приступить к совершению операций с фьючерсными и опционными контрактами.

© Никифоров Я. И., 2012
© ЛитРес: Самиздат, 2012

Содержание

Часть 1. Форвард	5
Часть 2. Фьючерс	11
Конец ознакомительного фрагмента.	22

Часть 1. Форвард

К производным инструментам относят следующие: форвард, фьючерс и опцион. О каждом из этих инструментов мы с вами будем говорить долго и подробно. Сейчас остановимся на общих понятиях и определениях. Хотелось бы начать с самого названия «производные инструменты». У нас в стране из-за сложностей перевода или по каким-то другим причинам производные инструменты также называют срочными инструментами, срочными контрактами и иногда деривативами. То есть производные инструменты, срочные инструменты, срочные контракты и деривативы – одно и то же, за этим стоит форвард, фьючерс или опцион.

Начнем с основ, немного поговорим об истории появления самого понятия срочного контракта. Самый первый срочный контракт – это форвард. Определение форварда не даю, поскольку оно довольно не информативное. Начну с примера, который является частично историческим, частично придуманным.

1950–60-е годы, Соединенные Штаты Америки, реальная биржа зерна. Это означает, что можно прийти на эту биржу с деньгами и купить зерно или наоборот – привезти зерно, продать его и получить деньги. Если есть биржа зерна, значит на ней есть покупатели и продавцы. Если есть покупатели и продавцы, значит есть цена, и естественно эта цена как-то меняется. Предположим, в текущий момент времени цена за одну тонну зерна составляет ровно 100 долл.

Форвард



Рис. 1.1

Теперь, чтобы лучше понять пример, не думаем о том, как в данном случае извлечь прибыль, а просто пытаемся понять логику всего процесса. Для этого представим себя производителями этого зерна, то есть некими фермерами. Мы – американский фермер – смотрим на цену на зерно, она равна 100 долл. (рис. 1.1). Эта цена нас вполне устраивает, и весь наш бизнес-план построен из такого расчета, что цена на зерно будет 100 долл. А именно – мы должны спла-

нирывать на определенный промежуток времени такие параметры, как оплата труда, кредиты, арендные платежи и различные другие моменты. Но зерна у нас сейчас нет. Зерно появится только через три месяца в некоторый день X (рис. 1.2).

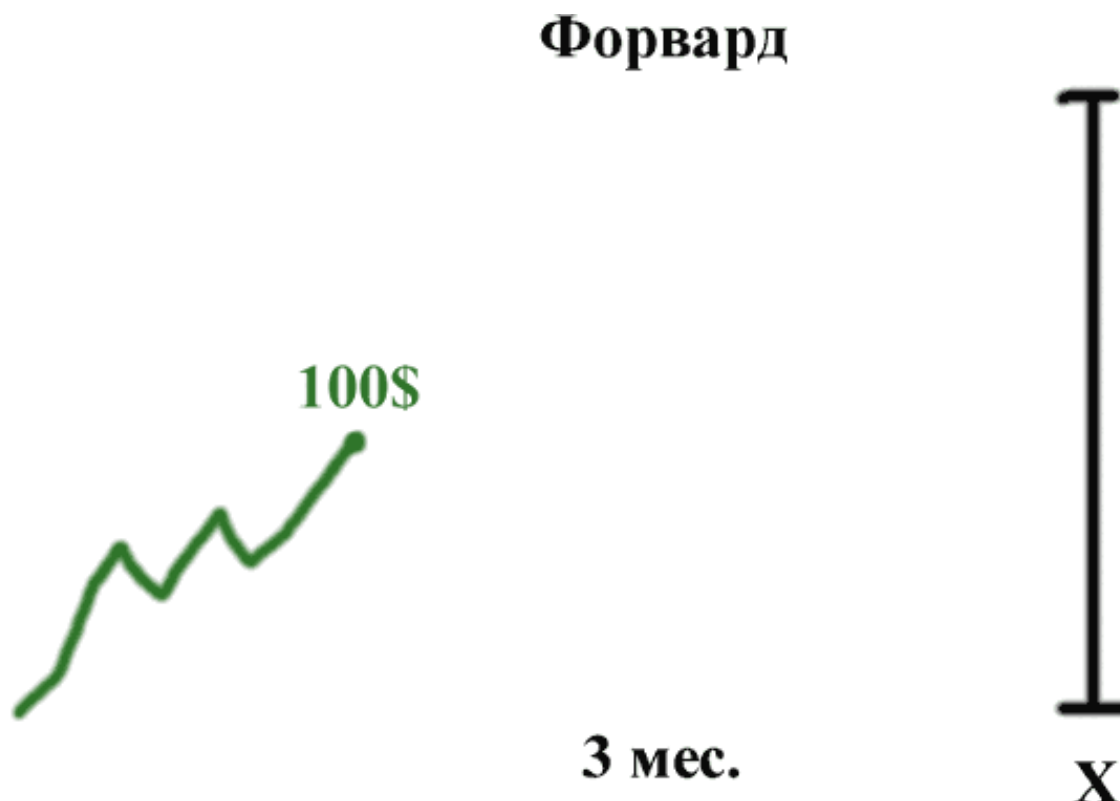


Рис. 1.2

Думаю, вам очевидно, какие риски появляются у фермера (производителя товара). В текущем примере – это риск падения цены. Если цена на зерно, скажем, упадет до 30 или 50 долл., то весь бизнес понесет большие потери. Или наоборот, если цена вырастет до 150 долл., мы получим еще и сверхприбыль. При этом важно понимать, что производитель зерна не биржевой спекулянт и не инвестор, его основная задача – производить зерно.

Каким образом фермер решал эту задачу? Он приходил на биржу и искал себе контрагента. Пока не думаем о том, кто такой контрагент и зачем он нужен, но он реально есть. Найдя этого контрагента, фермер заключал с ним договор. Договор, в котором прописывал следующие:

Я обязан продать одну тонну зерна за 100 долл. в день X.

Если это договор, значит контрагент брал на себя встречные обязательства. Контрагент обязывался:

Купить одну тонну зерна за 100 долл. в день X.

В этот момент времени фермер и контрагент просто составили договор на бумаге, поставили печать, подписи и разошлись по сторонам. Никто никому ни копейки денег пока не заплатил. С единственной оговоркой – договор (контракт) подразумевает только денежные взаиморасчеты (рис. 1.3).



Рис. 1.3

Договор подписан, участники расходились по сторонам, после чего фермер начал производить (выращивать) зерно.

Теперь давайте рассмотрим различные варианты развития событий, когда цена может упасть или вырасти, и что в результате этого получит фермер (производитель товара), имея на руках такой договор.

Первый вариант развития событий. Фермер производит зерно, а тем временем в течение трех месяцев цена на зерно на бирже плавно снижается и в день X составляет 50 долл. за одну тонну.



Рис. 1.4

Что делает фермер? В первую очередь фермер идет на биржу и продает за 50 долл. одну тонну зерна, которую он произвел. Но при этом он знает, что был некоторый договор, в котором контрагент обязался купить зерно за 100 долл., а текущая цена – 50 долл. и контракт (договор) подразумевал только денежные взаиморасчеты. Что происходило в этот момент времени? Контрагент выплачивал фермеру 50 долл. (рис. 1.4), то есть он выплачивал разницу между обязательством и текущей ценой в день X.

В результате фермер получал еще 50 долл. к ранее полученным за продажу зерна. В итоге его финансовый результат составил 100 долл., которые он и планировал получить.

Второй вариант развития событий. Цена на зерно в течение трех месяцев как-то росла и в момент поставки (день X) составила 150 долл.



Рис. 1.5

Фермер приходит на биржу и продает зерно за 150 долл. Но теперь, контрагент приходит к фермеру и говорит: «Ты обязался мне продать за 100 долл., а текущая цена 150 долл.». Значит, в этом случае фермер должен возместить разницу контрагенту (рис. 1.5).

Финансовый результат у фермера: продажа зерна за 150 долл. возврат контрагенту 50 долл., итого – 100 долл. Обратите внимание – и при росте, и при падении финансовый результат у фермера остался равен 100 долл., то есть то, что он и хотел получить (табл. 1.1).

Таблица 1.1

	Продажа зерна на бирже	Сделка с форвардом	Итого
Вариант 1	+50	+50	+100
Вариант 2	+150	- 50	+100

Теперь давайте этот пример наделим дополнительными определениями и комментариями.

Хеджирование

При росте цены и при падении фермер получил одинаковый финансовый результат, значит такую сделку можно назвать сделкой хеджирования. Иными словами, фермер застраховал свое зерно, которое он еще не произвел от изменения биржевой цены. Хеджирование – это не что иное, как страхование от изменения цены в будущем.

В этом определении важным является то, что при росте цены не заработал, а при падении цены не потерял. Это и есть хеджирование в чистом виде. В текущем примере хотелось бы сделать акцент на неправильность трактовки и использования определения хеджирования. Поверьте, даже с экранов телевизоров или в аналитических статьях в Интернете иногда допус-

кают ошибки – советуя инвесторам (спекулянтам) хеджировать позиции по акциям. Если Вы простой инвестор, то для Вас нет абсолютно никакого смысла хеджировать, скажем, позицию по акции Газпрома. Потому что если Вы захеджируете позицию по акции Газпрома, значит, при росте Вы не заработаете, а при падении не потеряете – следовательно, самый простой способ хеджировать позиции по акциям – это их продать.

Контрагент

Если интерес фермера заключать контракт (форвард) мы частично разобрали, то в чем интерес у контрагента? Отвечая на этот вопрос, сразу подчеркну, что у контрагента мы можем увидеть два различных интереса (два лица).

Интерес первый. С одной стороны, он может быть спекулянтом или инвестором. Обратите внимание на первый вариант развития событий (рис. 1.4): цена упала до 50 долл., контрагент выплатил фермеру 50 долл. из своего кармана, следовательно он понес убыток в 50 долл. Во втором варианте (рис. 1.5): цена выросла до 150 долл., уже фермер выплатил контрагенту 50 долл., соответственно последний получил прибыль в 50 долл. Можно сделать вывод: контрагент при падении потерял деньги, а при росте – их заработал. Значит, контрагент мог быть инвестором или спекулянтом, который пытался заработать на разнице курсов.

Интерес второй. Второе лицо, которым может быть контрагент, – это потребитель данного товара (зерна). Контрагент, так же как и фермер, пришел на биржу в тот момент, когда цена за тонну составляла 100 долл. (рис. 1.2). Текущая цена его устроила, но зерно ему понадобится только через три месяца. Например, через три месяца у контрагента появиться новое стадо, которое нужно будет кормить зерном. Значит, его нужно будет покупать, и рост цены на зерно для потребителя крайне невыгоден, поскольку покупать зерно за 150 долл. – это разорение, а за 50 долл. – дополнительная прибыль. При этом важно помнить, контрагент – владелец бизнеса, а не биржевой спекулянт. Финансовый результат для контрагента (потребителя товара) отражен в таблице 1.2.

Таблица 1.2

	Покупка зерна на бирже	Сделка с форвардом	Итого
Вариант 1	-50	-50	-100
Вариант 2	-150	+50	-100

Для того чтобы лучше понять логику, попробуйте сами проверить расчеты, произведенные в табл. 1.2, с рис. 1.4 и рис. 1.5.

Рассмотрев различные интересы, которые могут быть у контрагента, можно сделать небольшой вывод – интересы контрагента на рынке производных инструментов не понять. Речь идет о том, что если мы работаем на рынке акций, то можно задаться вопросом: а почему акцию продают, когда я ее хочу купить; значит, кто-то уже фиксирует прибыль и не верит в ее дальнейший рост, а я ее покупаю? Чуть забегаая вперед, отмечу, что на рынке производных инструментов интересы контрагентов в принципе не понять, часто бывает так, что мы купили, а он (контрагент) продал, однако при этом мы оба (и продавец, и покупатель) ждем роста по цене.

Подводя итог краткого описания форварда, обратим внимание на его определение. Форвард – это договор на поставку товара в будущем. В большинстве случаев этот договор (форвард) является внебиржевым, то есть договор, который нельзя найти (купить или продать) на бирже.

Часть 2. Фьючерс

И снова пример, также частично исторический, частично придуманный мной. Вновь 1950–60-е годы, Соединенные Штаты Америки. Фермеры, которые заключали форвардные контракты (рис. 1–3), мягко говоря, на биржу зачастили. На биржу стало приходить довольно много производителей и потребителей товара, заключавших между собой форвардные договора. В вышеописанном примере о форварде мы могли бы заметить, что данный договор можно было заключать как на бирже, так и минуя ее. Но тем не менее перед биржевым сообществом встал вопрос – как организовать биржевую торговлю форвардным контрактом, то есть сделать так, чтобы это происходило не где-то около биржи, а непосредственно при ее участии, на самой бирже, где каждый смог бы прийти и абсолютно свободно заключать подобные договоры.

Итак, на какой вопрос в первую очередь пришлось отвечать биржевому сообществу, решая задачу – как сделать форвард биржевым инструментом? Для того чтобы форвард стал биржевым инструментом, его необходимо стандартизировать. Давайте теперь более детально рассмотрим, какие именно характеристики форварда нужно было стандартизировать (т. е. четко установить конкретные параметры).

В первую очередь в форварде необходимо четко прописать базовый актив. Покупатель или продавец форварда должен четко знать, на какой товар этот форвард: на зерно, нефть или золото. У любого производного инструмента (форвард, фьючерс или опцион) всегда должен быть базовый актив, сам по себе, ни на что (на воздух) производный инструмент существовать не может. Он всегда должен быть к чему-то привязан, и эту привязку принято называть базовый актив.

Второй критерий, который нужно указать в форварде, это дата поставки. В какой момент времени будет происходить поставка по форварду: через 3 месяца, через 6 или через 9.



Рис. 2.1

Подробнее критерий дата поставки рассмотрим чуть позже.

Третий критерий (довольно очевидный) – в форварде нужно четко прописать объем (объем базового актива). Если рассмотреть вышеупомянутый пример с зерном (рис. 1.3), то это значит – один форвард равен одной тонне. Если бы фермер хотел произвести, скажем, десять тонн, значит, ему бы пришлось заключать десять форвардных контрактов.

Четвертый критерий – цена. Цена форварда примерно равна цене базового актива. Важно: Сейчас мы его рассмотрим как аксиому, а чуть дальше более детально разберем, почему так происходит. Ее (цену) участники не устанавливают (выбирают), они смотрят на стоимость базового актива в текущий момент времени и примерно такая же цена будет и у форвардного контракта. В вышеописанном примере сделки с форвардом (рис. 1.3) и фермер, и контрагент посмотрели, сколько стоит зерно на бирже и в соответствии с этим заключили сделку.

С введением таких стандартов на форвард (базовый актив, дата поставки, объем) появляется новый инструмент – фьючерс. Можно заметить: что форвард и фьючерс – это практически слова-синонимы.

Определение фьючерса – договор на поставку товара в будущем. Обратите внимание, это точно такое же определение, как и у форварда. Однако есть небольшое отличие: фьючерс в большинстве случаев договор биржевой, а форвард – внебиржевой.

Подойдя к понятию фьючерса, рассмотрим его теперь с точки зрения спекулянта. Вернемся к предыдущему примеру с форвардом и фермером.

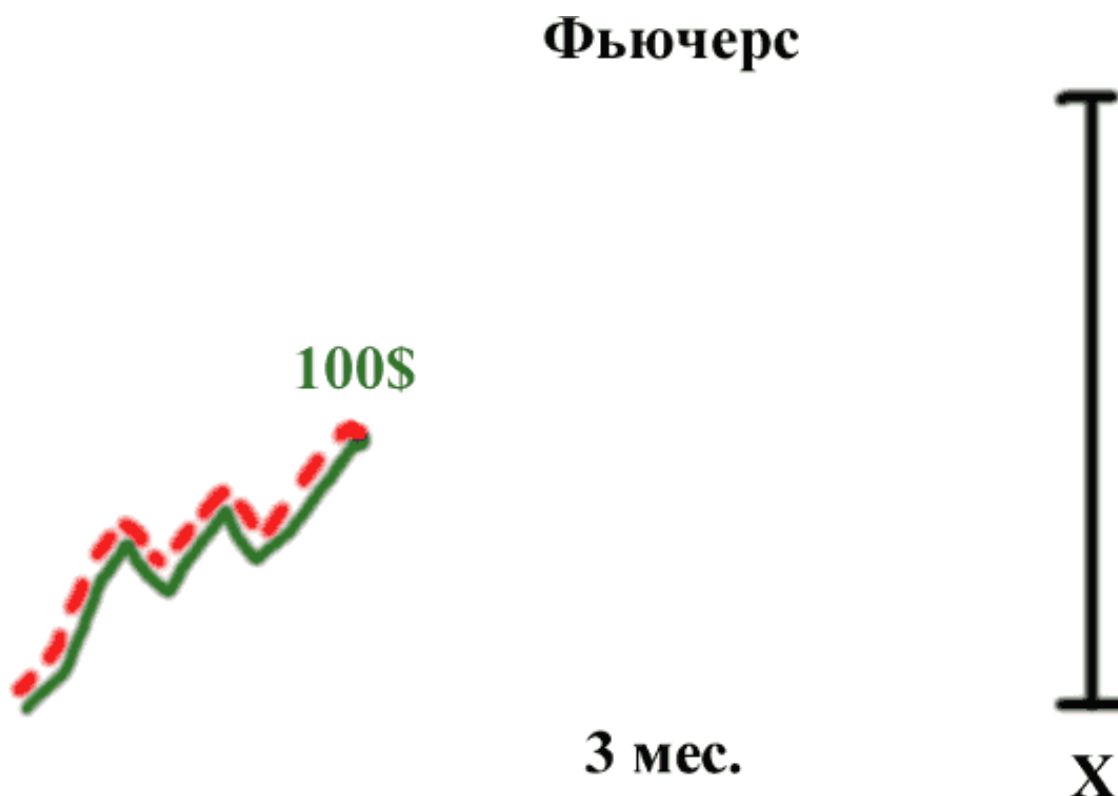


Рис. 2.2

На рис. 2.2 показано следующее:

- зеленая линия отражает изменение цены на зерно;
- красный пунктир отражает цену фьючерсного контракта на это зерно (обратите внимание, что цена фьючерса примерно равна цене базового актива);
- дата поставки фьючерса.

Залог

Вспоминаем предыдущий пример с форвардом: в одном случае контрагент выплачивал фермеру деньги, в другом случае фермер выплачивал контрагенту деньги (табл. 1.1). Теперь

представим, что форвард стал биржевым инструментом и тот факт, что в большинстве случаев, работая на биржевом рынке, мы нашего контрагента не видим вообще.

Возникает вопрос: кто выступает гарантом того, что в момент поставки будут произведены нужные платежи? Такие гарантии может дать только биржа. Биржа выступает гарантом, потому что она этот фьючерс «создала» (создала его спецификацию) и участники торгов его покупают или продают на этой бирже, в результате биржа гарантирует, что все участники (продавцы и покупатели) исполнят свои обязательства.

Но появляется другой вопрос: биржа несет ответственность за всех участников просто так? Конечно же, нет. Биржа требует как с покупателя, так и с продавца фьючерсного контракта внести залог. Если вы хотите купить фьючерс или продать фьючерс, Вам необходимо внести залоговую сумму. Залог, как правило, составляет 20 % от цены базового актива.

Если в предыдущих примерах до этого я говорил о классическом хеджировании между производителем и потребителем товара, настало время рассмотреть фьючерсный контракт с точки зрения спекулянта. Для того чтобы понять математику фьючерса и его силу, добавим такое понятие, как счет, то есть, сколько у нас на счету всего денег. В качестве примера рассмотрим, что у нас на брокерском счете 100 долл.

Мы – как спекулянт – предполагаем, что цена на зерно скорее всего, в течение двух недель (важно: не достигая даты поставки через три месяца) вырастет до значения 120 долл.

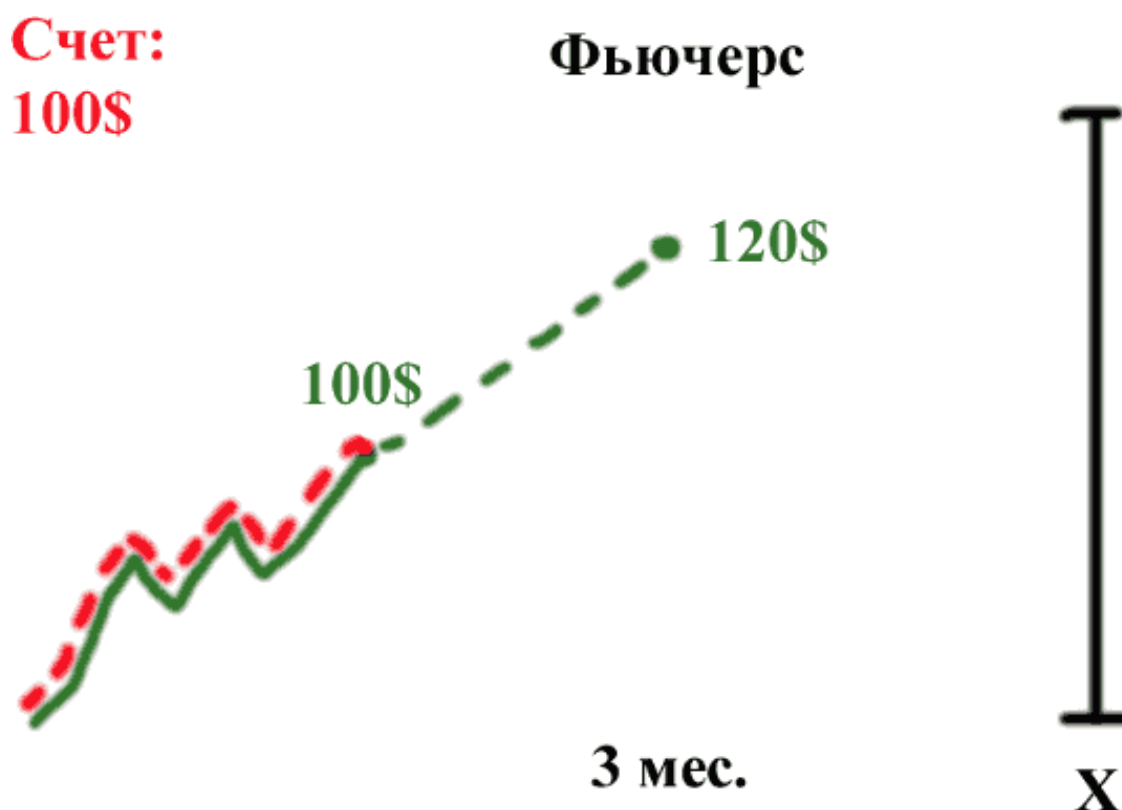


Рис. 2.3

Имея такой прогноз, конечно, необходимо фьючерс покупать (играя на повышение цены), вопрос в том, в каком количестве?

Важно: В данном примере рассмотрю сделку с максимумом риска, для того чтобы лучше продемонстрировать математику и логику спекулянтов, работающих на этом рынке.

Цена базового актива – 100 долл., залог, который необходимо внести на один фьючерс, составляет 20 % от цены, значит, залог равен 20 долл. Имея на счете 100 долл., можно купить 5 фьючерсов.

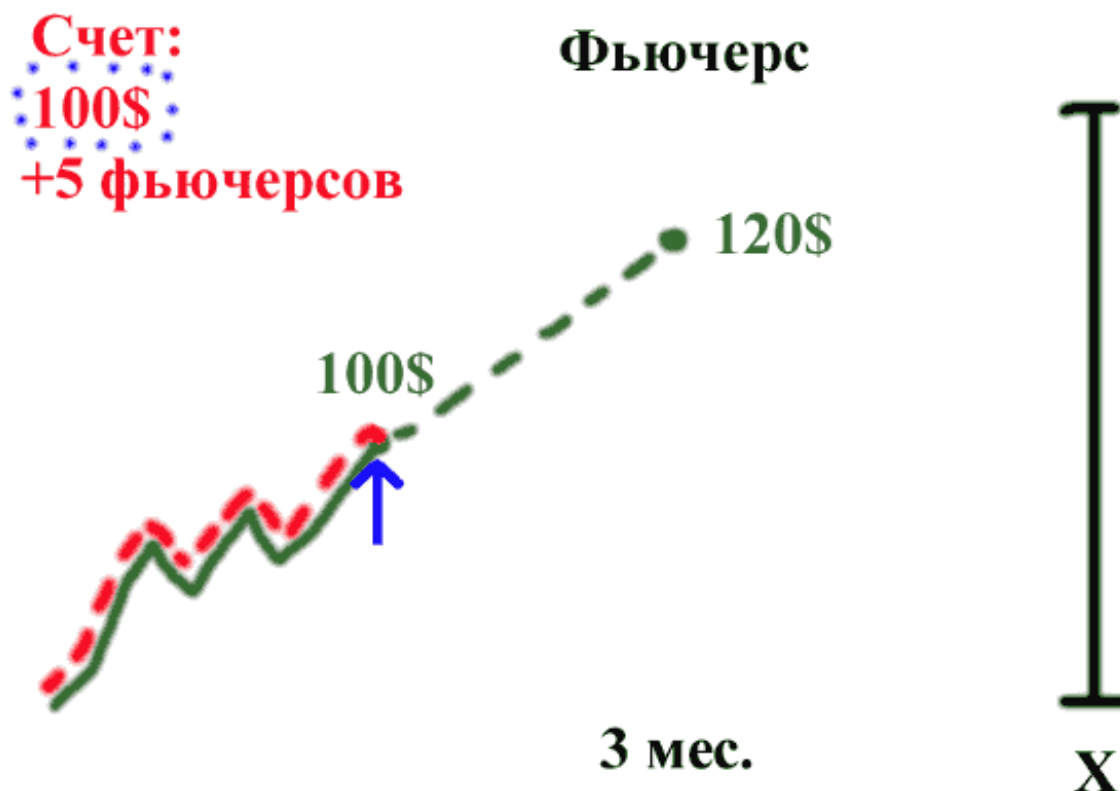


Рис. 2.4

При покупке 5 фьючерсов они сразу попадают на наш счет: +5 фьючерсов на зерно. В тот момент, когда мы купили фьючерсы, биржа реально не забирает и не списывает деньги со счета (100 долл.), а просто их блокирует у нас на счете. Довольно важный психологический момент: деньги со счета не списывают, а просто блокируют, например, когда покупаешь акции или облигации, деньги реально уходят продавцу и на счету остаются только акции или облигации. На рынке производных залог не списывают, а блокируют.

Логика покупки фьючерсного контракта. Если мы говорим про покупку акции, то все довольно понятно: купив акцию, мы отдаем за нее деньги; продав акцию, получаем деньги обратно. С фьючерсными контрактами все немного иначе: фьючерс – это договор на поставку товара в будущем, фактически это обязательства, а не товары, которые можно подержать в руках. Конечно, не стоит этого бояться, поскольку технологически покупка фьючерса выглядит точно так же как и покупка акции, но при этом за данной сделкой стоит совсем другая логика. Логика покупки фьючерсного контракта в рамках текущего примера (рис. 2–4): при покупке фьючерсного контракта было взятое следующее обязательство —

я обязан купить 1 тонну зерна за 100 долл. в день X,

и таких обязательств 5 штук. Покупая фьючерс, в реальности мы ничего не покупаем, мы просто берем на себя обязательства, и гарантией того, что мы их исполним, является залог, который биржа блокирует. В текущем примере мы как спекулянты, естественно, не хотим реально покупать какое-то зерно, мы просто хотим заработать при росте цены этого зерна.

В итоге сделку открыли, с математикой и логикой разобрались, наш прогноз по росту цены на зерно оказался верен, и в течение одной недели цена вырастает до 120 долл.



Рис. 2.5

Цель по цене достигнута, и теперь продаем 5 фьючерсных контрактов. Важно понять, что, покупая фьючерс, мы подписываем один договор (обязательства) и, продавая фьючерс, мы тоже подписываем другой новый договор (обязательства).

Логика продажи фьючерсного контракта (рис. 2.5). При продаже фьючерсного контракта было взято новое обязательство —
я обязан продать 1 тонну зерна за 120 долл. в день X,
и таких обязательств 5 шт.

Когда была цена на зерно 100 долл., мы взяли на себя обязательства того, что в какой-то день X в будущем купим за 100 долл. Когда цена стала 120 долл. мы взяли на себя обязательства того, что в какой-то день X мы продадим за 120 долл. Ключевой момент в обязательствах это — купить за 100 долл. и продать за 120, и то и другое обязательства мы должны исполнить в один и тот же день и с одним и тем же объемом.

Логика биржи: биржа видит, что у нас на счете встречные обязательства, мы обязаны купить и подать один и тот же товар в один и тот же день. Если у нас железные обязательства и железные гарантии, стало быть — зачем ждать дня X и проводить встречные сделки. В итоге обязательства аннулируются: +5 фьючерсов и -5 фьючерсов составит 0 фьючерсов, после этого освобождается залог.

Важно: залог освобождается сразу в тот момент, когда позиция по фьючерсам стала нулевой.

Параллельно биржей пересчитывается прибыль или убыток. На рынке производных инструментов прибыль или убыток часто называют вариационная маржа или разница между обязательствами. В текущем примере (рис. 2.5) вариационная маржа составит: обязаны купить за 100 долл. и продать за 120 долл., значит, разница составит +20 долл., умноженные на 5 обязательств.

Таблица 2.1

Обязан купить за	100 долл.
Обязан продать за	120 долл.
Вариационная маржа	+20 долл.
Кол-во обязательств	5 шт.
Итого:	+100 долл.

Обратите внимание, финансовый результат по сделке составил 100 долл., причем эти деньги (вариационная маржа) моментально зачисляются на брокерский счет (табл. 2.1).

Таблица 2.2

Параметр	Открытие позиции	Закрытие позиции	Итого
Счет	100 долл.	200 долл.	+100 %
Фьючерсов на счету	+5	-5	0
Цена на зерно	100 долл.	120 долл.	+20 %

Дополнительные комментарии и свойства по сделке:

Залог – если взяли обязательства, залог блокируют на счете, если обязательство закрыто, значит залог разблокируют.

Разница между обязательствами (вариационная маржа). Согласитесь, зачем ждать до дня X, если мы обязательно должны купить и продать. Поэтому биржа обязательства пересчитывает и сразу зачисляет их на счет. Важно: дня поставки (день X) ждать не нужно, все финансовые расчеты проводятся биржей моментально. О том, что происходит с фьючерсным контрактом в момент поставки, поговорим чуть позже.

Нет контакта с базовым активом. В этом примере зерно мы реально не покупали, не перевозили и нигде не хранили, мы просто работали с биржевыми инструментами. Например, большинство спекулянтов на нефтяном рынке фьючерсов никогда вживую нефти не видели.

Эффект плеча

Цена изменилась со 100 долл. до 120 долл., рост составил всего 20 %, при этом по счету удалось заработать 100 %. Такой эффект был достигнут благодаря залому на фьючерс. В текущем примере эффект плеча составил 1 к 5, на каждый процент роста цены базового актива, по счету зарабатывали 5 %. Из текущего примера можно увидеть, что чем ниже залог, тем больше эффект плеча. Например: на фьючерсные контракты на нефть залог иногда достигает 3–5 %, соответственно эффект плеча составит 1 к 20. Говоря о фьючерсах, я использую термин эффект плеча и при этом никогда не говорю «плечо» или «маржинальная сделка». Если вспомнить определение маржинальной сделки или сделки с плечом, то оно звучит следующим образом – взять денег в долг у брокера и на эти деньги купить еще больше акций. На рынке производных инструментов деньги в долг у брокера не используются, эффект плеча образуется

благодаря логике (природе) фьючерсного контракта. При работе с фьючерсом вносится исключительно залог, который в несколько раз меньше цены базового актива. Но при этом нужно помнить, что маленький залог сделан изначально не для спекулянтов, а для участников рынка, которые хотят застраховать (захеджировать) риск изменения цены.

В текущем примере можно представить фермера на рынке фьючерсных контрактов, который, придя на биржу, не будет продавать фьючерс, по которому высокий залог (например, 70 или 100 %), поскольку у фермера в данный момент нет денег и зерна. А вот если по фьючерсу низкий залог, то в таком случае этот финансовый инструмент становится доступным для хеджирования своих позиций. Первоначально фьючерсные контракты создавались для хеджеров (участников торгов, которые страхуются от изменения цены базового актива), но из-за эффекта плеча этот рынок довольно быстро наполнился спекулянтами.

Думаю, что реальные создатели привычных нам фьючерсных контрактов едва ли подозревали, какой размах в будущем получит этот производный инструмент. В далеком прошлом подразумевалось, что цену на базовый актив будут определять производители и потребители товара, спекулянты будут всего лишь создавать ликвидность. На сегодняшний день это соотношение можно подвергнуть большим сомнениям, – думаю, спекулянты в несколько раз превосходят по объемам реальных потребителей или производителей базового актива. В качестве примера можно взглянуть на фьючерсные контракты нефти: 90 % участников не дожидаются даты поставки и закрывают свои позиции и только 10 % отставляют позиции до поставки.

Перед тем как рассмотреть второй пример сделки, скажу, что на рынке фьючерсных контрактов и других производных инструментов деньги перетекают из кармана в карман в чистом виде. Для этого давайте дополним рис. 2.4 и представим, что при открытии позиции прогноз был не верен и цена на зерно не выросла до 120 долл., а наоборот – упала до 80 долл.



Рис. 2.6

По цене в 80 долл. продали 5 фьючерсов. Теперь вспоминаем логику продажи фьючерса – я обязан продать 1 тонну зерна по цене 80 долл. в день X. Значит, обязан купить за 100 долл., продать за 80 долл.

Таблица 2.3

Обязан купить за	100 долл.
Обязан продать за	80 долл.
Вариационная маржа	-20 долл.
Кол-во обязательств	5 шт.
Итого:	-100 долл.

В табл. 2.3 показан финансовый результат по сделке это минус 100 долл., значит, залог по фьючерсам в 100 долл. освобождается и с него списывается тоже 100 долл., – на брокерском счету ноль. Эффект плеча при падении работает против нас, на каждый процент движения цены по счету потери 5 %. Рынок фьючерсов довольно коварен, на нем можно получить как большую прибыль, так и большие потери.

Пример на рис. 2.4 и 2.6 можно обозначить как сделка Long. Поскольку в текущем примере фьючерс покупался с игрой на повышение цены. Следующим примером рассмотрим сделку Short, в которой будет продаваться фьючерс, и попытаемся заработать на снижении цены. Позже сравнив эти два примера (Long и Short), мы увидим, откуда берутся прибыли на рынке производных инструментов.

Сделка Short

Первоначальные данные: цена на зерно – 100 долл., на брокерском счете – 100 долл., до погашения фьючерсного контракта – 3 месяца, залог по фьючерсу – 20 % от цены базового актива, прогноз движения цены – падение до 80 долл. Так же как и в сделке Long (рис. 2.5), будем использовать максимальный риск и работать 5 фьючерсными контрактами. Однако в текущем примере прогноз таков, что цена будет снижаться, следовательно необходимо фьючерсные контракты продавать.

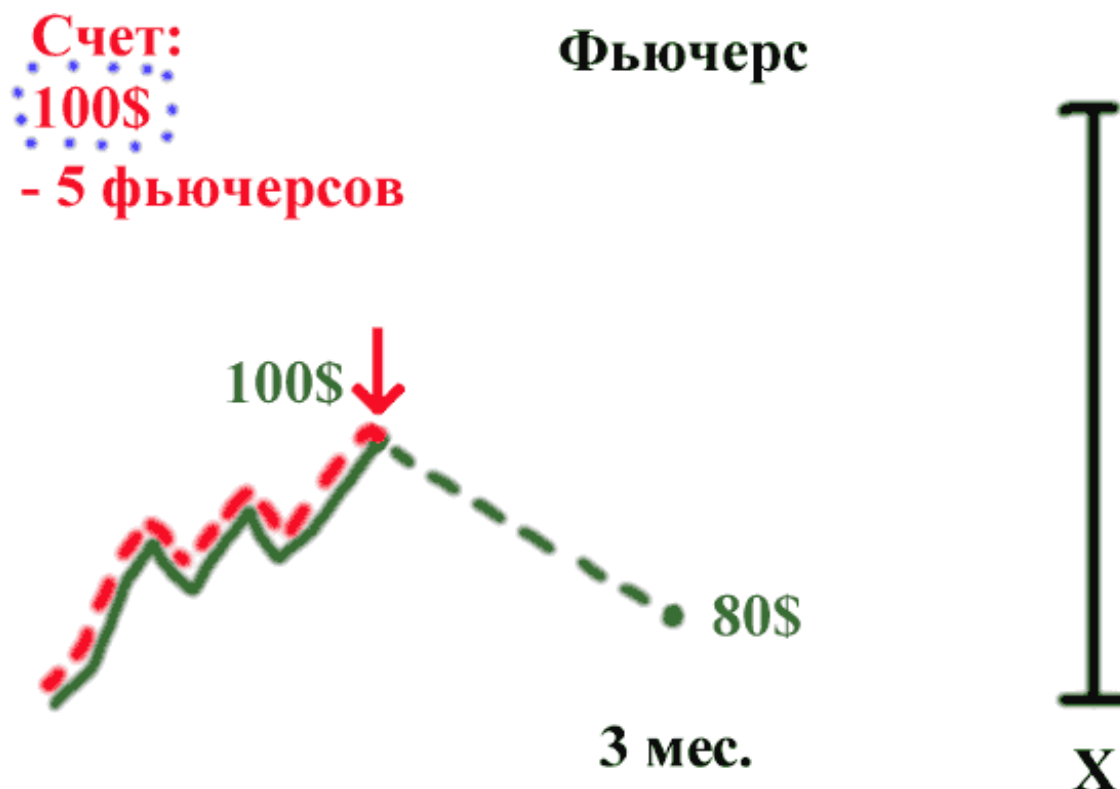


Рис. 2.7

Как только мы продадим 5 фьючерсных контрактов, биржа заблокирует на нашем счете 100 долл. и зачислит на наш счет –5 фьючерсов. Биржа и брокер для отражения сделок Short всегда использует знак минуса (–5 фьючерсов на зерно).

При сделке с фьючерсами мы всегда берем на себя обязательства, в текущем примере (рис. 2.7) фьючерсы были проданы, значит, были взяты следующие обязательства — я обязан продать 1 тонну зерна за 100 долл. в день X.

Если в предыдущем примере (рис. 2.4) были взяты обязательства купить, то в текущем – продать. Обратите внимание, что на фьючерсах нет сделок Short в классическом понимании рынка акций. На рынке акций для того, чтобы открыть сделку Short, необходимо взять эти акции в долг у брокера, а на рынке фьючерсов заключается договор на то, что мы что-то продадим в будущем.

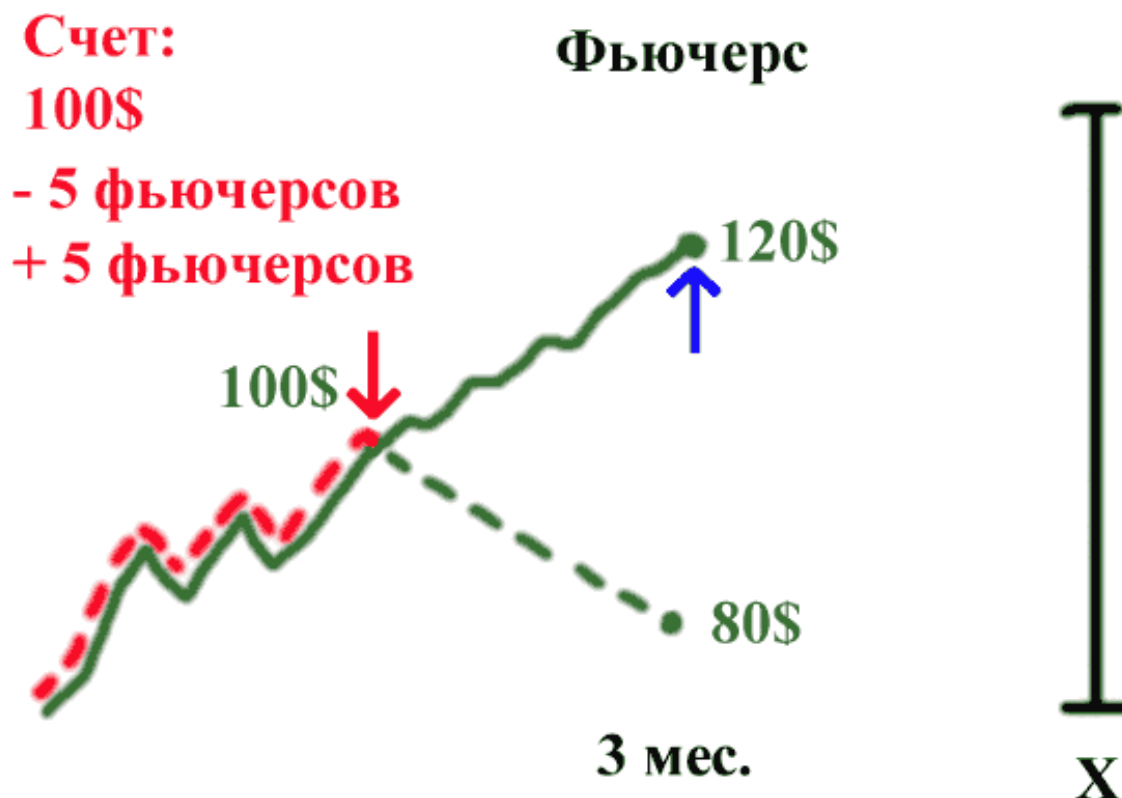


Рис. 2.8

Сделка открыта, и в течение времени, скажем двух недель, цена на зерно снижается до 80 долл. При достижении этой цены мы покупаем 5 фьючерсных контрактов, при этом помним, что покупка фьючерсных контрактов это новое обязательство, в текущем примере это будет звучать следующим образом —

я обязан купить 1 тонну зерна 80 долл. в день X.

На рис. 2.8 можно увидеть, что когда-то было взято обязательство продать за 100 долл., а потом было взято обязательство купить за 80 долл. От перемены мест обязательств сперва продать, затем купить или сперва купить, а потом продать смысл расчетов не изменяется. Следовательно, вариационная маржа составит +100 долл. Расчет приведен в табл. 2.4.

Таблица 2.4

Обязан продать за	100 долл.
Обязан купить за	80 долл.
Вариационная маржа	+20 долл.
Кол-во обязательств	5 шт.
Итого:	+100 долл.

Итог: позиция по фьючерсам – ноль, залог в 100 долл. разблокировали, вариационную маржу моментально зачислили на счет.

Таблица 2.5

Параметры	Открытие позиции	Закрытие позиции	Итого
Счет	100 долл.	200 долл.	+100 %
Фьючерсов на счету	-5	+5	0
Цена на зерно	100 долл.	80 долл.	-20 %

Еще раз хочу напомнить о погашении. В примере со сделкой Short, так же как и в примере со сделкой Long, все сделки и тем более расчеты по ним происходили до даты погашения. Большинство спекулянтов не дожидаются даты погашения, по тем причинам, что они работают с плечами, а следовательно физически не смогут исполнить обязательства по фьючерсам в момент погашения. Обратите внимание на рис. 2.5 и представьте, что было бы если бы цена на зерно плавно росла и в день X также составила 120 долл., а позиция по фьючерсам была не закрыта. Значит, в этот момент времени спекулянту пришлось бы исполнять свои обязательства – покупать зерно. И самое страшное здесь не в том, что реально это зерно ему не нужно, а в том, что у спекулянта просто не хватит денег. Спекулянт обязан купить 5 тонн зерна за 100 долл., значит, ему потребуется 500 долл., а на счету всего 100 долл. Как правильно вести себя в момент наступления даты поставки, я опишу чуть позднее, поскольку в текущей части хочу максимально доступно разъяснить технологию и математику работы фьючерса для спекулянта.

Эффект плеча при игре на понижение цены. Так же как и в сделке Long (рис. 2.5), при игре на падение по фьючерсам можно использовать эффект плеча. В текущем примере плечо составило 1 к 5 и без использования заемных акций или денег.

Конец ознакомительного фрагмента.

Текст предоставлен ООО «ЛитРес».

Прочитайте эту книгу целиком, [купив полную легальную версию](#) на ЛитРес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.