

УДК 339.5:339.172

## ФЬЮЧЕРСНЫЙ КОНТРАКТ КАК СПОСОБ ХЕДЖИРОВАНИЯ РИСКОВ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ FUTURES CONTRACT HOW METHOD OF HEDGING IN THE STOCK MARKET

Е. Г. Макарова, И. В. Сараева  
E. G. Makarova, I. V. Saraeva  
Volga Region State University of Service  
Поволжский Государственный Университет Сервиса

*One of the major derivatives of securities today is the futures contract. It is the basic instrument of risk hedging (insurance) in the stock market.*

*In this article the basics of using futures contracts how instrument of hedging risks in the stock market are presented.*

Характерной особенностью деятельности на рынке ценных бумаг является высокий риск неполучения прибыли (или даже убытка) в результате неблагоприятного изменения цены на фондовые инструменты. В условиях нестабильной конъюнктуры рынка, обострившейся в период экономического кризиса, особое значение приобрел такой инструмент хеджирования (страхования) риска на фондовом рынке как заключение фьючерсных контрактов. При этом хеджирование может быть как полным, так и частичным (неполным). Полное хеджирование целиком исключает риск потерь, частичное – осуществляет страхование лишь в определенных пределах.

Большинство отечественных авторов определяет фьючерс (фьючерсный контракт) как стандартный биржевой договор купли-продажи фондового актива через определенный срок в будущем по цене, установленной сторонами сделки в момент ее заключения. Словарь иностранных терминов под редакцией Е. В. Вышинской в свою очередь определяют фьючерс как контракт, продающийся на бирже и подразумевающий будущую передачу финансовых инструментов в установленный срок и по оговоренной цене, используемый как для хеджирования, так и в спекулятивных целях (с целью перепродажи по более высокой цене и получения спекулятивного дохода).

Таким образом, операторами ранка фьючерсных контрактов являются хеджеры и спекулянты. Основной целью деятельности хеджеров является минимизацию финансовых рисков, а не получение прибыли. Биржа при этом выступает тем институтом который позволяет переносить риски с хеджеров на тех, кто готов рискнуть, надеясь при этом получить значительную прибыль, то есть на спекулянтов.

Следует отметить, что фьючерсы могут быть товарными (на сельскохозяйственную продукцию, нефтегазовое сырье и. д.), и финансовыми (бывают валютными, процентными, фондовыми и индексными). Однако особый интерес для инвесторов, работающих на фондовом рынке, представляют не фондовые фьюче-

ры, т.е. фьючерсные контракты купли-продажи некоторых видов акций (не имеют широкого распространения), а индексные фьючерсы, т.е. фьючерсные контракты на изменение значений индексов фондового рынка. Их популярность объясняется в первую очередь тем, что фьючерсы на фондовые индексы дают возможность инвесторам работать не с отдельными акциями, а фактически с сегментом фондового рынка, а иногда и с рынком ценных бумаг в целом. Это дает инвесторам возможность хеджировать широко диверсифицированные фондовые портфели, в состав которых может входить огромное количество акций. Именно этим объясняется большая популярность использования производных ценных бумаг на фондовые индексы. Используя их инвесторы в случае возникновения кризисных ситуаций оказываются в большем выигрыше (или, по крайней мере, меньшем проигрыше) по сравнению с другими участниками фондового рынка.

Помимо возможности применения фьючерсных контрактов как элемента хеджирования рисков на фондовой бирже, существенным преимуществом их использования является высокая ликвидность рассматриваемых инструментов. Этот аспект может быть интересен и хеджерам, и спекулянтам, так как дает участникам рынка возможность быстро реализовать фьючерсные контракты без существенных финансовых потерь. Если речь идет об индексном фьючерсе (например, фьючерсе на индекс ММВБ), то в его базу входит, как правило, ликвидный рынок акций. Это может стать фактором защиты участников рынка, использующих данный инструмент (прежде всего хеджеров) от необоснованных ценовых манипуляций (главным образом со стороны групп спекулянтов). Достаточно низкая стоимость сделок по сравнению с суммами контрактов также дает преимущества участникам фьючерсной торговли.

Кроме того использование индексных фьючерсов значительно упрощает процесс анализа необходимой информации. Ведь намного легче отслеживать информацию по рынку в целом или по отдельному его сегменту, так как в расчет принимаются, прежде всего, глобальные макроэкономические данные. В данном случае исчезает необходимость анализа прогнозов по доходам отдельных эмитентов, изменению в структуре менеджмента организации, возможности манипуляции на рынках акций отдельных эмитентов и многим другим факторам. Это в значительной мере уменьшает риск крупных финансовых потерь в результате неправильного принятия решения не только для хеджеров, но и для спекулянтов, что в значительной мере объясняет возрастание популярности рынка фьючерсных контрактов данного типа.

Существенным преимуществом фьючерса является и то, что его исполнение гарантируется расчетной палатой биржи (структурным подразделением, отвечающим за урегулирование биржевых операций клиентов и других, связанных с ними операций). То есть, при заключении контракта, инвесторам нет необходимости выяснять финансовое положение своего партнера. К тому же любой фьючерсный контракт имеет ограниченный срок существования. В связи с этим заранее известно, когда наступит день исполнения контракта (и соответственно поставка указанного в нем актива).

В то же время, несмотря на большое количество преимуществ использова-

ния фьючерсных контрактов, они, как и другие фондовые инструменты, не лишены определенных недостатков.

Так бесконтрольное осуществление операций на рынке срочных контрактов институциональными инвесторами (например, страховыми компаниями и банками) может привести непропорциональному вложению активов и в последствии к нехватке средств для поддержания открытых позиций и невозможности платить по своим обязательствам.

Недостатком может считаться и возможность нарушения правил биржевой со стороны руководства биржи в результате недостаточного контроля их деятельности (хотя в последнее время отмечаются значительные успехи в решении этой проблемы, говорить о ее полном устранении пока рано).

Еще одной проблемой, касающейся, прежде всего хеджеров, является то, что стандартные условия фьючерсного договора не всегда могут удовлетворить их потребности. Например, во фьючерсном контракте может быть предусмотрен актив количество или сроки поставки которого не соответствуют потребностям инвестора. К тому же на бирже вообще может не оказаться фьючерсного контракта на активы, в которых заинтересован клиент. Помимо этого краткосрочный характер фьючерсов не дает возможности достаточно эффективно хеджировать риски, возникающих при проведении среднесрочных и долгосрочных финансовых операций. Хеджирование такого типа рисков создает необходимость несколько раз проводить фьючерсные операции, что требует значительных затрат.

Однако, большая эффективность использования фьючерсных контрактов в качестве инструмента хеджирования рисков в краткосрочном периоде, высокая ликвидность данного вида фондовых инструментов и сравнительно небольшие издержки работы с ними, возможность заключение фьючерсного договора практически на любой вид активов и многие другие преимущества их использования в перспективе будут способствовать росту объемов данного сегмента рынка.

Рост популярности систем электронной торговли (в том числе появление и развитие особых систем, ориентированных на производные ценные бумаги) также может способствовать увеличению объемов купли-продажи фьючерсных контрактов через привлечение к торгам непрофессиональных (главным образом неинституциональных) инвесторов.

Кроме того в ближайшем будущем увеличение объемов операций с фьючерсными контрактами даст толчок развитию особых инвестиционных фондов (индексных инвестиционных фондов), связанных с ними. Их портфели будут ориентированы на какой-либо из общепризнанных фондовых индексов. Фьючерсы на фондовые инструменты, лежащие в основе таких портфелей, могут стать дополнительным средством для ограничения рисков по операциям на фондовом рынке, а сами фонды, обладающие такими эффективными рыночными инструментами хеджирования, наиболее устойчивы и привлекательны для инвесторов.