

*Лескова В. В., студентка,*

*Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,*

*Москва, Россия*

## **ОТЛИЧИЯ ФОРВАРДНЫХ И ФЬЮЧЕРСНЫХ КОНТРАКТОВ**

**Аннотация:** В статье рассматривается информация о срочных рынках; целях, признаках и особенностях фьючерсных и форвардных контрактов. Также представлены особенности стандартизации фьючерсных контрактов и их отличие от форвардов. Рассматривается порядок заключения и исполнения сделок по контрактам и сущность хеджирования.

**Ключевые слова:** фьючерс, форвард, срочный рынок, производные финансовые инструменты, биржевой рынок, внебиржевой рынок.

**Annotation:** The article provides information on derivatives markets; goals, signs and characteristics of futures and forward contracts. Also presented are the features of standardization of futures contracts and their difference from forwards. The procedure for concluding and executing transactions under contracts and the nature of hedging is considered.

**Keywords:** futures, forward, derivatives market, derivative financial instruments, stock market, over-the-counter market.

В связи с частым возникновением кризисов на мировом рынке проблема эффективного управления ценовыми рисками приобретает особое значение. Сегодня предсказать динамику изменения цен, даже в краткосрочной перспективе, является непростой задачей. Защитить инвестора от потерь, снизить риски возможно благодаря операциям с производными финансовыми инструментами [3]. Это обусловило актуальность данной темы.

Все сделки на финансовом рынке, будь то сделки с акциями, биржевыми товарами или валютами и другими активами можно подразделить на два типа: сделки кассовые и сделки срочные. Смысл такого разделения в том, что далеко не всегда сделки исполняются в тот же момент или в тот же день, когда они были заключены. Дата исполнения (дата валютирования) отстоит от даты заключения сделки на несколько дней. Вопрос в том- насколько дней. Если дата исполнения отстоит на 3 рабочих дня, то эта сделка называется кассовой. С другой стороны, сделка, предполагающая более далекий срок исполнения, называется срочной.

Очень важно учитывать риски при выборе типа сделки. Например, если заключить сделку на покупку акций с поставкой в течение ближайших рабочих дней, то ценовые риски минимальны, поскольку маловероятно, что в течение ближайших дней цена акции существенно изменится. Смысл срочной сделки в том, что все основные условия согласовываются в момент ее заключения. В этом и заключается коренное различие между сделками и кассовыми срочными.

Для нас интерес представляют срочные сделки, поскольку таким образом осуществляется заключение контрактов по производным финансовым инструментам.

Итак, срочные рынки- рынки, на которых заключаются срочные контракты (производные финансовые инструменты), то есть соглашения о поставке предмета контракта (базисного актива) в определенный момент в будущем [6]. В момент заключения контракта определяются все его существенные условия.

Форвардные и фьючерсные контракты- одни из четырех видов деривативов.

Форвардный контракт- срочный контракт, заключаемый вне биржи, по которому одна сторона (продавец) обязуется поставить определенное количество базисного актива другой стороне (покупателю контракта) [2]. При этом момент исполнения сделки и цена, по которой будет проведена поставка являются фиксированными и согласовываются в момент заключения сделки. Стоит отметить, что форвардный контракт является твердой сделкой, то есть он обязателен к исполнению обеими сторонами. Как правило, они заключаются с

целью реальной продажи или покупки базисного актива. Именно поэтому большинство форвардных контрактов являются поставочными, то есть существуют физически (товары, валюта ценные бумаги и др.) [3].

При покупке форвардного контракта открывается длинная позиция, таким образом, мы принимаем на себя обязательство купить в будущем базовый актив. Если мы продаем контракт, открываем короткую позицию, то есть обязуемся продать определенный базовый актив по заранее установленной цене и в определенный момент. При этом покупка и продажа контракта не предполагает никаких денежных расчетов в момент заключения сделки.

Рассмотрим пример. Предположим, производитель планирует закупить 100 единиц сырья через 1 месяц. Он, конечно, хочет защитить себя от роста цены на сырье. Поэтому сегодня он покупает форвардный контракт на 100 единиц сырья по 200 руб. Нужно рассмотреть 2 варианта развития событий. Возможно, ожидания оправдались и цены на сырье выросли до 220 руб. за единицу. Это значит, что хеджирование форвардом принесло экономическую прибыль в размере 20 р. на единицу. Другой вариант состоит в том, что цена на сырье упала до 190 руб. В этом случае экономический результат будет отрицательным. Стоит сказать, что в любом случае производитель купит через месяц сырье по 200 руб., а значит, независимо от цены на спот-рынке, фактические затраты составят 20000 руб. То есть результат по хеджированию всегда будет нивелирован результатом на спот-рынке.

Рассмотрим игру на понижение, то есть вариант, когда мы продаем форвардный контракт. Например, производитель планирует реализовать 100 единиц готовой продукции через месяц. Цена исполнения - 800 руб. Предположим, что цена растёт до 815 р. Тогда его экономическим результатом будет убыток -15000 руб. Но что, если цена упала до 750 руб.? Таким образом экономический результат хеджирования будет  $(800-750)*100=5000$  руб. [4].

Фьючерсный контракт - биржевой контракт на поставку базового актива в установленный момент времени в будущем по цене, согласованной в момент его заключения.

Разница, на первый взгляд лишь в том, что форварды обращаются вне бирже, а фьючерсы – на бирже, однако из этой разницы вытекают некоторые другие особенности.

Фьючерсный контракт обязателен к исполнению обеими сторонами. Важнейшей отличительной чертой фьючерса является его стандартизованность, что означает, что все условия контракта устанавливает биржа [5].

Поскольку фьючерсный рынок является биржевым, существуют некоторые показатели, определяющие объем и ликвидность этого рынка. Один из них- номинальная стоимость контракта, которая определяется как фьючерсная стоимость единицы базисного актива, умноженная на объем контракта.

Число открытых позиций- количество контрактов, расчеты по которым не завершены на определенный момент времени.

Спецификация фьючерсного контракта- информация, которая устанавливается биржей и является стандартной для данного вида контракта. Она содержит дату начала и окончания обращения, шаг цены, нижний и верхний лимит цены, комиссионное вознаграждение и уровень гарантийного обеспечения, который участники должны поддерживать на своем счете, для поддержания биржей торговли этим контрактом. Таким образом, биржа устанавливает все существенные условия сделки, за исключением цены.

Соответственно, для фьючерсного рынка характерна высокая степень прозрачности.

Так как фьючерс- это биржевой контракт, биржа гарантирует его исполнение за счет поддержания фондов денежных средств. Так, биржа является центральным контрагентом для всех участников, а участники анонимны.

Также фьючерсы обладают более широким спектром базисных активов. Таким образом можно принять за базисный актив фоновые индексы, процентные ставки, погода, ВВП. Как правило, не предполагается реальной поставки базового актива.

Участник рынка может в любой момент его покинуть, открыв противоположную по смыслу сделку, чтобы они ликвидировали друг друга. Для приостановления форварда же необходимо согласовать это действие со второй стороной.

При открытии позиции все участники обязаны внести и поддерживать гарантийное обеспечение (маржу). При этом, в случае недостаточности обеспечения на счете, биржа имеет право закрыть позицию, зафиксировав убыток. Также биржа проводит ежедневную переоценку контрактов и производит перевод суммы вариационной маржи.

Итак, по форвардным контрактам сделка является двухсторонней, то есть договор заключается двумя сторонами и расчеты проводятся только между ними. А значит, и риски выше. Можно добавить, что не стоит заключать слишком много контрактов с одним контрагентом. Фьючерсный же контракт - это сделка с центральным контрагентом, что означает, что каждая сторона сделки заключает контракт с биржей. Эти сделки более надежны, поэтому стороны могут устанавливать более высокие лимиты.

Итак, охарактеризовав каждый из контрактов, мы можем теперь сравнить их.

Во-первых, фьючерсы - это контракты, которые могут быть заключены исключительно на бирже, тогда как форвардные контракты заключаются на внебиржевом рынке. Биржа сама разрабатывает и устанавливает спецификацию, то есть условия (за исключением цены), при которых сделки будут заключаться.

Во-вторых, биржа и Клиринговая палата выступают гарантом исполнения обязательств по расчетам контрагентов, благодаря наличию фонда денежных средств и механизма гарантийного обеспечения.

В-третьих, форвардный контракт носит преимущественно спекулятивный характер, то есть заключается, в основном, для получения прибыли от сделок, поскольку существует механизм досрочного прекращения сделки путем открытия противоположной позиции. Форвард же обычно заключается с целью

приобретения или продажи реального базисного актива, поэтому невыполнения обязательств влечет за собой санкции.

В-четвертых, количество базисных активов, по которым можно заключить форвардный контракт значительно меньше.

В-пятых, участник рынка может в любой момент его покинуть, открыв противоположную по смыслу сделку, чтобы они ликвидировали друг друга. Для приостановления форварда же необходимо согласовать это действие со второй стороной [1].

### **Библиографический список:**

1. Буренин А.Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов: Учеб. пособие / Ин-т "Открытое о-во". - М.: 1-ая Федер. Книготорговая Компания, 1998.

2. Деривативы. Курс для начинающих / Пер. с англ. – 2-е изд. – М.: Альпина Паблишер, 2009. – (Серия «Reuters для финансистов».

3. Ищук Т.Л., Жилкин Д.В. Срочный рынок Московской биржи как площадка для хеджирования ценовых рисков финансовых и товарно-денежных операций // Финансы и кредит. 2016. №4 (676). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/srochnyy-rynok-moskovskoy-birzhi-kak-ploschadka-dlya-hedzhirovaniya-tsenovyh-riskov-finansovyh-i-tovarno-denezhnyh-operatsiy> (дата обращения: 17.12.2019).

4. Малышев Павел Юрьевич. Курс «Финансовые рынки». URL: <http://docplayer.ru/28159154-Malyshev-pavel-yurevich-kurs-finansovye-rynki.html> (дата обращения: 17.12.2019).

5. Указание Банка России от 16 февраля 2015 г. № 3565-У "О видах производных финансовых инструментов". URL: <http://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/70832794/#ixzz68LJQd3uW> (дата обращения: 17.12.2019).

6. Фельдман А.Б. Производные финансовые инструменты // Финансы. – 1998. –№ 11.