

СОСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ СРОЧНОГО РЫНКА В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ

В. В. ВАСИЛЬЕВ, Г. В. ГУРИКОВА

УО «Белорусская государственная сельскохозяйственная академия»,
г. Горки, Беларусь, 213407

(Поступила в редакцию 29.03.2018)

На электронной площадке ОАО «Белорусская универсальная товарная биржа» (далее БУТБ) проводятся биржевые торги по 4 секциям: металлопродукции, лесопродукции, сельхозпродукции, промышленные и потребительские товары. Кроме того, БУТБ выполняет функции оператора электронной торговой площадки по проведению государственных закупок, а в 2017 году была запущена электронная площадка для проведения торгов с имуществом. Одним из новых направлений деятельности для БУТБ стала организация биржевой торговли фьючерсными контрактами в рамках секции срочного рынка. Первые торги товарными фьючерсами состоялись в ноябре 2012 года. Это были расчетные фьючерсные контракты на прокат сортовой стальной горячекатаный круглый и арматуру, которые предназначались для частных инвесторов, производителей, оптовых поставщиков, участников финансового рынка и потребителей стального металлопроката. Однако с января 2015 года ввиду отсутствия широкого интереса работа данной секции была приостановлена.

Как свидетельствует мировой опыт, срочный рынок является неотъемлемой частью экономики, а его емкость всегда прямо пропорциональна уровню зрелости рыночных отношений. В развитых странах объемы торгов на срочном рынке во много раз превышают объемы других сегментов, в том числе обороты активов, лежащих в основе производных инструментов. В результате срочный рынок становится первичным по отношению к физическому, или спот-рынку. На нем формируются ключевые параметры экономической конъюнктуры, которые впоследствии определяют состояние спот-рынка, т.е. рынка реального товара. Данное обстоятельство указывает на ключевую роль срочного рынка в рыночной экономике. В Республике Беларусь срочный рынок – это новое направление для экономики, предоставляющее широкие возможности для управления рисками. Основную роль в развитии данного рынка играет ОАО «Белорусская универсальная товарная биржа», которая имеет соответствующую площадку, опыт и возможности внедрения и развития срочной секции.

Ключевые слова: срочный товарный рынок, фьючерсный контракт, опцион, базис, хеджирование.

On the electronic platform of ОАО "Belarusian Universal Commodity Exchange" (hereinafter referred to as BUCE) there are exchange trades in 4 sections: metal products, timber products, agricultural products, industrial and consumer goods. In addition, BUCE acts as the operator of an electronic trading platform for public procurement, and in 2017 an electronic platform was launched to conduct trades with property. One of the new activities for BUCE was the organization of exchange trading in futures contracts within the futures market section. The first trading in commodity futures took place in November 2012. These were settlement futures contracts for the rolling of high-grade hot rolled steel round bars and fittings, which were intended for private investors, manufacturers, wholesale suppliers, participants in the financial market and consumers of rolled steel. However, since January 2015 due to lack of wide interest, the work of this section has been suspended.

According to world experience, the futures market is an integral part of the economy, and its capacity is always directly proportional to the level of maturity of market relations. In developed countries, the volume of trading on the futures market is many times higher than the volumes of other segments, including the turnover of assets underlying the derivatives. As a result, the futures market becomes primary with respect to the physical, or spot-market. It forms the key parameters of economic conjuncture, which subsequently determine the state of spot market, i.e. market of real goods. This circumstance points to the key role of futures market in a market economy. In the Republic of Belarus, the futures market is a new direction for the economy, providing broad opportunities for risk management. The main role in the development of this market is played by ОАО "Belarusian Universal Commodity Exchange", which has an appropriate platform, experience and opportunities for the introduction and development of futures section.

Key words: futures commodity market, futures contract, option, basis, hedging.

Введение

Возникновение срочного рынка связано с объективной потребностью субъектов экономики в снижении риска. В современных условиях срочный рынок представляет собой комплексную систему управления рисками, которая не ограничивается страхованием от изменения цен. Тенденции развития биржевого рынка представляют собой постепенный переход от торговли физическим товаром к торговле различным видом срочными контрактами, которые, по сути, представляют собой титул товара. Тенденции биржевой торговли представлены на рис.1.



Рис. 1. Тенденции развития биржевой торговли. Источник [6, с.149]

Развитие срочного рынка с использованием фьючерсов наиболее актуально в рамках хеджирования ценовых рисков на сельскохозяйственные товары. Именно они в настоящее время в наибольшей степени нуждаются в хеджировании. В 2013 году БУТБ планировала запустить торги фьючерсными контрактами на сельхозпродукцию (сухое обезжиренное молоко, казеин технический, масло сливочное), однако они не были запущены, ввиду того что секция срочного рынка не получила широкого распространения среди участников биржевых торгов и ее работа была приостановлена. Актуальность данная тема не потеряла, исследования работы срочного рынка показали преимущества и эффективность использования фьючерсов.

Основная часть

Основная роль срочного рынка заключается в управлении рисками, т. е. в страховании от рисков резкого изменения цены на товар, лежащий в основе контракта (базисный актив). При этом нежелательные риски передаются и перераспределяются между участниками, которые добровольно и осознанно принимают их на себя в расчете на извлечение прибыли. Таким образом, заключение срочных сделок снижает ценовой риск операций с базисным активом, что способствует увеличению объемов на рынке наличного товара (спот-рынке).

Другая важная функция срочного рынка состоит в установлении будущей цены. Формируемая на срочном рынке цена определяет конъюнктуру в будущем и, соответственно, координирует планы хозяйствующих субъектов. Отсюда – большая надежность, предсказуемость, более широкие возможности для полноценного финансового планирования (управление товарными запасами, инвестирование выпуск ценных бумаг и т. д.) и более эффективные решения по регулированию экономики государственными институтами. Срочный рынок также предоставляет возможность получения спекулятивной прибыли за счет игры на разнице в ценах инструментов срочного рынка, что в итоге оказывает сдерживающее влияние на колебания цен, увеличивая тем самым стабильность и, самое главное, обеспечивая эффективность рынка, поскольку здесь аккумулируется информация и прогнозы всех профессиональных участников [7].

Защититься от негативных последствий рисков и воспользоваться преимуществами срочного рынка можно с помощью фьючерсных контрактов и опционов. На практике использовались только фьючерсные контракты.

Фьючерсный контракт – это обязательство поставить или принять товар определенного количества и качества в указанном месте на фиксированную будущую дату. Все условия контракта стандартизированы за исключением цены, которая устанавливается на бирже через взаимоотношение предложения товара (цена продажи) и спроса на товар (цена покупки). Этот процесс установления цены в ходе свободного биржевого торга происходит через электронную систему торговли или в торговом зале организованных товарных рынков через открытый аукцион. Расчеты по всем контрактам проводятся через закрытие позиций путем заключения компенсационной сделки (покупка после первоначальной продажи или продажа после первоначальной покупки) или путем поставки реального товара. Обычно менее чем 2 % заключенных фьючерсных контрактов завершаются поставкой товара [3].

Участники фьючерсного рынка делятся на три категории: хеджеры, спекулянты и арбитражеры (рис.2) [2].

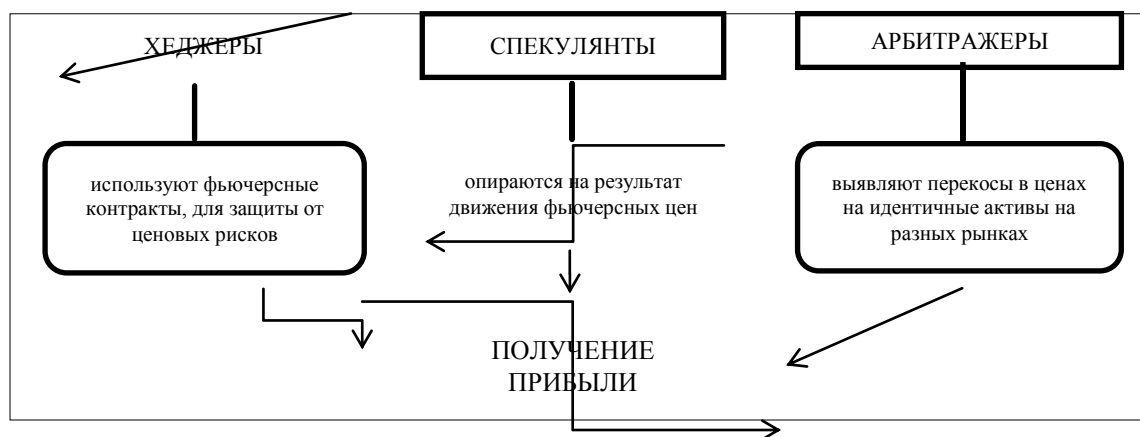


Рис. 2. Инструменты получения прибыли участниками фьючерсного рынка

Каждый из них преследует главную цель – получение прибыли, однако средства у них разные. Кроме того, интересы хеджеров и биржи тоже не всегда совпадают. Связано это с тем, что биржа заинтересована в повышении оборота, от которого уплачивается биржевой сбор, и ей выгодно

вводить инструменты, которые сразу привлекают большое количество участников (независимо от их целей) и сами обеспечивают этим инструментам ликвидность [9].

Хеджирование основано на том, что изменение цены на наличном рынке и на фьючерсном рынке взаимосвязано. Движения цен не обязательно идентичны, но, как правило, похожи настолько, что существует возможность уменьшить риск потерь на наличном рынке, занимая противоположную позицию на фьючерсном рынке. Данная позиция позволяет возместить убытки на одном рынке за счет прибыли на другом. Таким образом, хеджер способен установить на одном рынке фиксированный уровень цены по сделке, который будет фактически проведен только через несколько месяцев [8].

Разница цен на наличном рынке и фьючерсных цен может быть как незначительной, так и существенной. Обычно цена на наличном рынке корректируется такими переменными, как стоимость перевозки, обработки, хранения и поддержания качества, а также коэффициентами спроса и предложения. Для разных регионов коэффициенты устанавливаются свои. Различия в ценах на наличном и фьючерсном рынках называется базисом. Главным аспектом в оценке базиса является его способность к усилению (укреплению) или ослаблению (рис. 3).

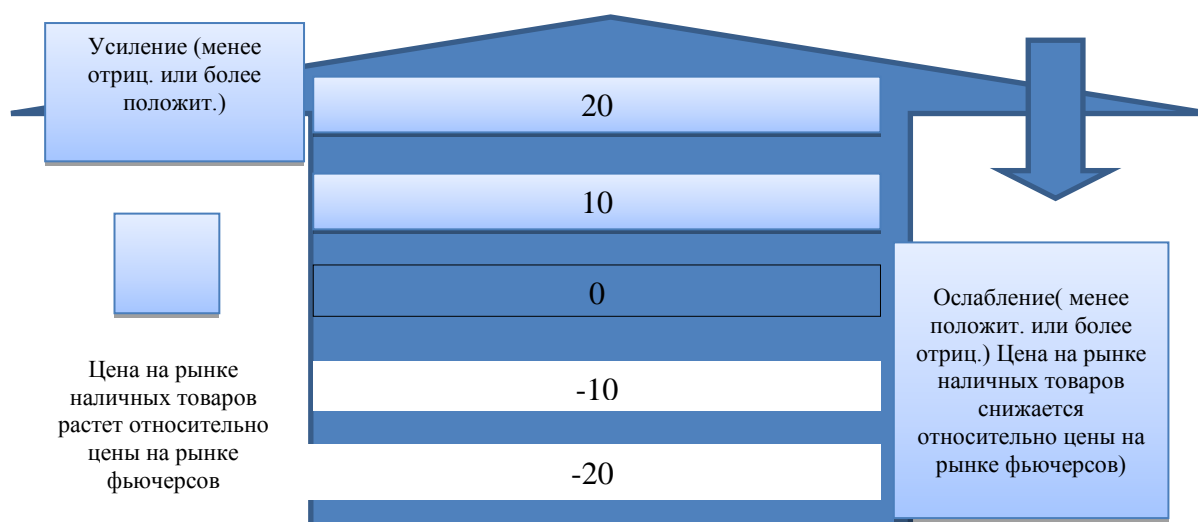


Рис. 3. Связь между ценами на наличном и фьючерсном рынках

Чем более положительным (или менее отрицательным) становится базис, тем он сильнее. Напротив, чем более отрицательным (или менее положительным) становится базис, тем он слабее.

Однако следует учитывать, что если изменение базиса с минус 50 (цена на наличном рынке на 50 тыс. меньше фьючерсной цены) до минус 40 указывает на усиление базиса, даже если базис все еще остается отрицательным. С другой стороны, изменение базиса с плюс 20 (цена на наличном рынке на 20 тыс. больше фьючерсной цены) до базиса плюс 15 указывает на ослабление базиса, даже если значение базиса положительное. Таким образом, базис позволяет оценивать соотношение цены на наличном рынке и фьючерсной цены. Прежде всего базис важен для хеджера, поскольку влияет на окончательные результаты хеджирования.

Осуществляя хеджирование с помощью фьючерсов, покупатели и продавцы исключают риск изменения фьючерсной цены и принимают лишь риск изменения базиса. Несмотря на то, что базисный риск сравнительно ниже риска, сопряженного с изменением цен на наличном рынке и фьючерсном рынке, он остается рыночным риском. Покупатели и продавцы товаров могут принимать меры для управления своим базисным риском. Так как сельскохозяйственный базис имеет тенденцию к различным колебаниям, имеет смысл вести базу данных его изменений.

Таблица 1. Примерная база данных для отражения колебаний базиса на технический казеин

Дата	Цена на наличном рынке (в долларах)	Фьючерсная цена	Месяц поставки	Базис	Рыночные факторы
15.06	5,60	5,77	Март	-0,17	Прогноз засухи в данной местности
15.07	5,70	5,95	Май	-0,25	Изменение уровня экспорта

Примечание: авторский пример.

Данная таблица является примером такой базы данных. Возможны различные форматы, главное, чтобы она содержала следующую информацию: дата, цена на наличном рынке, цена на фьючерсном рынке (с указанием месяца поставки по фьючерсному контракту), базис, рыночные факторы на указанную дату.

Хеджирование с помощью фьючерсных контрактов имеет положительные и отрицательные стороны. К преимуществам использования данного инструмента можно отнести: доступность организованного риска (товарная биржа предоставляет равные условия и возможности всем участникам); возможность проводить хеджирование без принятия значительных кредитных рисков (в целях минимизации риска товарная биржа использует специальную систему гарантийных мер); простота регулирования величины хеджирующей позиции или ее закрытия (регулирование осуществляется биржей); наличие статистики по ценам и объемам торгов, что позволяет выбрать оптимальную стратегию хеджирования.

К недостаткам хеджирования можно отнести: отсутствие возможности использования контрактов произвольного размера и срока исполнения – стандартные контракты подразумевают фиксированный размер лота и срок, их множество ограничено, в силу этого базисный риск хеджирования заведомо невозможно сделать меньше некоторой заданной величины; необходимость осуществления резервирующих платежей, вариационной маржи и биржевого сбора (продажа и покупка стандартных контрактов требует внесения вариационной маржи и ее последующего увеличения в случае неблагоприятного увеличения цен – для волатильных инструментов и больших сроков хеджирования объем дополнительного обеспечения (маржи) может оказаться значительным [10].

Исследование секции срочного рынка было проведено по последним доступным данным – за 2014 год. За этот период в секции срочного рынка наблюдалась устойчивая положительная динамика роста объемов биржевых сделок: проведено 240 торговых сессий, на которых заключено 3945 сделок общим объемом 13308 фьючерсных контрактов. По сравнению с показателем за 2013 год объем торгов на срочном рынке увеличился в 3,6 раза (таб. 2).

Таблица 2. Динамика объемов и количества сделок по секции срочного рынка БУТБ

		2013 г.	2014 г.	Темп роста, %	Темп прироста, %
Количество сделок		2073	3945	190	90,30
Биржевой оборот	Контрактов	3752	13308	355	254,69
	млрд. BYR	33,57	122,02	363	263,47

Примечание: таблица составлена авторами по данным ОАО «Белорусская универсальная товарная биржа» [4].

Положительное влияние на биржевой оборот оказал запуск с 01.07.2014 г. торгов фьючерсным контрактом на Индекс цен нефтепродуктов СПБМТСБ – Регуляр-92 (индекс рассчитывается ЗАО «Санкт-Петербургская Международная Товарно-сырьевая Биржа»). Данный фьючерс показал наибольшую ликвидность из трех обращавшихся на бирже инструментов срочного рынка: удельный вес сделок по нему в обороте срочной секции по итогам 2014 года составил 72,7 %.

В секции срочного рынка по состоянию на 31.12.2014 г. было аккредитовано 11 субъектов хозяйствования.

Анализ биржевой торговли на срочном рынке БУТБ позволяет более полно выявить причины закрытия данной секции. В результате исследования показателей работы секции срочного рынка БУТБ были установлены следующие причины закрытия секции:

1) небольшое количество участников рынка. За два года функционирования секции биржевые сделки совершали только 11 аккредитованных субъектов хозяйствования.

2) предложение всего трех видов фьючерсных контрактов, что сокращает количество участников рынка. За время работы данной секции так и не были введены другие виды фьючерсных контрактов.

3) экономическая неэффективность функционирования рынка финансовых деривативов для его организатора – БУТБ, так как при ставке биржевого сбора 0,03 % от суммы сделки, средний месячный доход БУТБ от функционирования секции срочного рынка составил всего 75 BYR.

4) сложный механизм функционирования срочного рынка. Для участия в торгах фьючерсными контрактами необходимо иметь высокий уровень теоретической и практической подготовки в сфере управления финансами и применения инструментов срочного рынка.

5) низкий спрос на инструменты срочного рынка в Республике Беларусь. Так как данный рынок в Республике Беларусь только зарождается и пока характеризуется высокой волатильностью для участников.

Заключение

Таким образом, запуск секции срочного рынка дает БУТБ безоговорочное право называться современной товарной биржей, представляющей собой не просто место для заключения сделок по купле-продаже товара, а полноценный финансовый рынок, на котором различные группы его участников торгуют контрактами, привязанными к ценам на сырье и товарные активы. В 2017 г.

на белорусском биржевом рынке сельхозпродукции наблюдается значительный рост активности участников. Всего за отчетный период проведено 657 торговых сессий, на которых заключено 4711 сделок, что на 28,4 % превышает данный показатель за 2016 год. Если проанализировать объемы биржевых сделок за 2017 год, то секция сельхозпродукции составляет 18 % против 34,9 % по секции металлопродукции. Разница существенная, однако, если учесть что 23 % от всего объема биржевого рынка сельхозпродукции идет на экспорт, введение инструментов срочного рынка на данной секции будет иметь положительный результат, т. е. введение сельскохозяйственных деривативов даст возможность управлять ценовыми рисками и постепенно приспосабливаться к новым условиям торговли.

Основными причинами закрытия секции срочного рынка на БУТБ послужили низкий спрос на предложенные виды фьючерсных контрактов и сложный механизм функционирования срочного рынка, что привело к экономической неэффективности функционирования рынка финансовых деривативов. В условиях современной экономики Республики Беларусь развитие рынка вторичных финансовых инструментов является сложной задачей из-за существующих высоких финансовых рисков, дисбаланса спроса и предложения на финансовые инструменты. С другой стороны, данный рынок является очень привлекательным для биржевой и финансовой логистики в области совершения закупок и получения с помощью инструментов срочного рынка дополнительной прибыли.

ЛИТЕРАТУРА

1. Биржа: новые возможности эффективной торговли / ОАО «Белорусская универсальная товарная биржа» / Товаропроводящая сеть Республики Беларусь.– 2009.– № 2.– С. 38–39.
2. Биржевой бюллетень / А.С. Саликов [и др.]; ОАО «Белорусская универсальная товарная биржа».– Минск, 2014.– № 1(34).– 64 с.
3. Биржевой бюллетень / А.С. Саликов [и др.]; ОАО «Белорусская универсальная товарная биржа».– Минск, 2013.– № 1(30).– 63 с.
4. Биржевой бюллетень / А.С. Саликов [и др.]; ОАО «Белорусская универсальная товарная биржа».– Минск, 2015.– № 1(39).– С.14.
5. Биржевой бюллетень / А.С. Саликов [и др.]; ОАО «Белорусская универсальная товарная биржа».– Минск, 2018.– № 1(52). – С.21.
6. Лукша, В. А. Логистические системы и процессы в условиях экономической нестабильности : материалы V Международной заочной научно-практической конференции (Минск, 6–7 декабря 2017 г.) / В. А. Лукша, А. Д. Молокович // БГУ, ИМБТ; редкол.: В. В. Апанасович [и др.]. – Минск : БГАТУ, 2017. – С. 148-153.
7. Мойсейчик, С. Роль срочного рынка в повышении эффективности экономических процессов / С. Мойсейчик // Биржевой бюллетень.– 2012.– № 6(29).– С. 2.
8. Руководство по хеджированию зерновых и масличных с помощью фьючерсов и опционов [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.cmegroup.com/trading/agricultural/files/AC216_GrainOilseed_Hedging_Guide_Russian_SR.pdf. – Дата доступа: 20.03.2018.
9. Сидоренко, Ю. Ю. Перспективы введения новых деривативов на белорусском биржевом срочном рынке / Ю. Сидоренко // Белорусский экономический журнал. – 2013. – № 4. – С. 126–138.
10. Курилова, А. А. Хеджирование валютных и товарных рисков с использованием опционов предприятиями автомобильной промышленности / А. А. Курилова, К. Ю. Курилов // Аудит и финансовый анализ. – 2011. – № 2. – С. 1–6.