

УДК 336.764

## ***СТРАТЕГИИ ПРИМЕНЕНИЯ ПРОИЗВОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ***

***Пучкина Е.С.***

*к.э.н., доцент,*

*Кубанский государственный университет,*

*Краснодар, Россия*

***Грицай Л.Е.***

*магистрант,*

*Кубанский государственный университет,*

*Краснодар, Россия*

### **Аннотация**

Одной из главных особенностей финансового рынка на сегодняшний день является непрерывное динамичное развитие такого его сегмента, как рынок производных финансовых инструментов. Широкое распространение использования операций с деривативами обусловлено изменениями в рыночных экономиках стран на фоне финансовой глобализации. В связи с этим целью работы выступает рассмотрение основных стратегий применения производных финансовых инструментов: хеджирование, арбитраж и спекуляция; а также выявление ключевых компонентов механизма их осуществления. Результатом проведенного исследования является выделение отличительных особенностей каждой из стратегий, а также рисков, характерных для каждого из сценариев.

**Ключевые слова:** производные финансовые инструменты, деривативы, хеджирование, арбитраж, спекуляция, риск, фьючерс, опцион.

## ***APPLICATION STRATEGIES OF DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS***

***Puchkina E.S.***

*PhD in Economics, Associated Professor*

*Kuban state university,*

*Krasnodar, Russia*

***Gritsai L.E.***

*Masters student,*

*Kuban state university,*

*Krasnodar, Russia*

### **Annotation**

One of the main features of the finance market today is the continuous dynamic development of such a segment as the derivatives market. The widespread use of operations with derivatives is due to changes in the market economies of countries against the backdrop of financial globalization. In this regard, the article discusses the main strategies for using derivatives of financial instruments: hedging, arbitrage and speculation; The key components of the mechanism for their implementation are identified. The distinguishing features of each of the strategies, as well as the risks specific to each of the scenarios, were investigated and highlighted.

**Keywords:** derivative financial instruments, derivatives, hedging, arbitrage, speculation, risk, futures, option.

Экономическая информация, циркулирующая на рынке производных финансовых инструментов, выступает в качестве неотъемлемого элемента проведения операций с ценными бумагами, валютой и другими активами. По нашему мнению, *производный финансовый инструмент*, или *дериватив*, можно охарактеризовать как контракт, в основе которого лежит право или обязательство сторон сделки осуществить указанные в данном контракте действия в отношении

базового актива. Появление деривативов даёт участникам биржи ряд новых возможностей и, помимо этого, повышает интерес к совершению сделок на фондовом рынке. Основная особенность производного финансового инструмента состоит в его стандартизированной форме, а также в прямой связи между изменением цены инструмента и цены базового актива.

Согласно Указанию Банка России от 16 февраля 2015 г. №3565-У «О видах производных финансовых инструментов» [7] к производным финансовым инструментам относятся фьючерсы, форварды, опционы и свопы. При этом к биржевым производным финансовым инструментам относят фьючерсы и опционы, к внебиржевым – форварды и свопы. Нельзя не упомянуть и о других видах деривативов, циркулирующих на финансовом рынке: валютный своп, кредитный дефолтный своп, процентный своп (IRS), свопцион, соглашение о будущей процентной ставке (FRA), контракт на разницу цен (CFD), персональный композитный инструмент (PCI), варрант, конвертируемые облигации, депозитарная расписка, кредитные производные инструменты. Используя деривативы, участники рынка осуществляют сделки, которые по мотивам поведения и, соответственно, по целям применения можно свести в три содержательных вида *стратегий*: хеджирование, арбитраж и спекуляция. Каждая из этих стратегий представляет собой *органическое сочетание* мотивов рыночных действий, целесообразных разнообразных сделок и определенных механизмов осуществления. Помимо этого, данные операции следует рассматривать как некоторое число совокупностей (технологии) способов, средств и процессов, ведущих к достижению определенных целей участников рынка, связанных, в первую очередь, с получением выгоды, отличающихся по содержанию, технологиям и взаимосвязанных между собой.

Стратегия *хеджирования* представляет собой методы использования механизмов хеджирования для достижения поставленных хеджером целей. Хеджирование можно охарактеризовать как процесс, направленный на *минимизацию риска потерь*, возникающих в условиях неблагоприятного для участников

Вектор экономики | [www.vectoreconomy.ru](http://www.vectoreconomy.ru) | СМИ Эл № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

сделки изменения рыночных цен относительно цен, указанных в контракте. Необходимо учитывать, что основная задача такого процесса заключается не в получении чистого дохода от сделки, а в непосредственной защите от потерь. По мнению А.Б. Фельдмана [5, 131], *экономическое содержание хеджирования* выражается через частичный или же полный перенос риска от хеджера к другому участнику данной сделки.

Наиболее часто используемыми в целях хеджирования биржевыми производными инструментами являются фьючерсные контракты и опционы. Рассмотрим основные способы действий хеджеров в рамках применения данных деривативов.

Хеджирование рисков с использованием фьючерсных контрактов зародились в 1865 году при страховании торговцами реальных сделок. Тогда часть возникающего риска брали на себя спекулянты, которые рассчитывали на возможное получение прибыли. Сегодня фьючерсный контракт представляет собой соглашение между сторонами о поставке биржевого актива в установленный срок в будущем по цене, определенной на момент заключения сделки. В качестве основных способов хеджирования данным инструментом выступают:

1 Короткий хедж (хеджирование продаж фьючерса): позволяет одной из сторон сделки застраховать себя от падения цены базового актива в будущем;

2 Длинный хедж (хеджирование покупки фьючерса): даёт возможность одной из сторон сделки застраховать себя от повышения цены базового актива в будущем.

Необходимо также отметить, что хеджирование фьючерсными контрактами может быть поставочным, беспоставочным и перекрестным [1, 337].

Основной особенностью *беспоставочного хеджирования* является отсутствие спот-цены на базовый актив в момент заключения контракта, поскольку у хеджера имеется информация только о текущей цене, показывающей, какой будет спот-цена при исполнении контракта по общему мнению участников фьючерсного рынка в настоящее время. Соответственно, вне зависимости от того, Вектор экономики | [www.vectoreconomy.ru](http://www.vectoreconomy.ru) | СМИ Эл № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

сколько составляет исходная цена заключенного фьючерсного контракта, его спот-ценой на момент заключения спотовой сделки будет та цена, по которой хеджер ранее заключил контракт. Основная цель такого хеджирования состоит в *компенсации разницы в спотовых ценах разницей в фьючерсных ценах* за тот же период времени.

Когда для отдельных активов на фьючерсном рынке нет необходимых контрактов, хеджеру приходится выбирать из того, что на нем реально имеется. В данном случае речь идет о *перекрестном хеджировании*. Его основная идея состоит в том, что на рынке открывается позиция по базовому активу, цена которого тесно коррелирует с ценой хеджируемого актива. При этом у хеджера возникает дополнительный риск, выражающийся в различии колебаний цен базового актива и инструмента, используемого для его защиты.

*Поставочное хеджирование* фьючерсными контрактами можно сравнить с тем же видом хеджирования форвардными контрактами. Главным отличием первого от второго являются продиктованные биржей безусловные гарантии исполнения поставки, которые не учитывают поставочные возможности сторон контракта. Суть поставочного хеджирования состоит в компенсации результата сделки по спотовой цене вариационной маржой, сформированной на счете в указанный момент поставки. Данный факт показывает тесную связь между механизмами поставочного и беспоставочного хеджирования.

Нельзя не сказать о том, что в отличие от фьючерсного контракта, который является обязательным к исполнению, опцион дает своему держателю право исполнять или не исполнять сделку. Суть опциона как производного финансового инструмента состоит в удостоверении права купить или продать некоторый базовый актив на определенных условиях с фиксацией цены в течение ограниченного периода времени по решению сторон контракта. Call-опционы дают своему держателю право купить базовый актив по определенной цене в определенный момент времени, put-опционы — право продать базовый актив. Цена актива, обо-

значенная в контракте, называется ценой исполнения или страйком, цена опциона — премией. При этом инструмент дает своему покупателю возможность установить минимум или максимум интересующей его цены.

Поскольку опцион наделяет держателя именно правом исполнения контракта, его *риск ограничен лишь оплаченной премией*. В отличие от него продавец опциона несет обязанность по продаже средств на условиях, определенных в контракте. Отсюда следует, что его риск в отношении изменения цены практически неограничен, однако в качестве выгоды выступает возможность получения повышенного дохода.

Наряду с управлением рисками, функцией производных финансовых инструментов также выступает осуществление арбитражных сделок.

*Арбитраж* представляет собой стратегию, предполагающую профессиональный поиск и отслеживание разницы в ценах на двух или более рынках с целью заключения равноценных сделок для получения выгоды на основе имеющихся курсовых различий. Основная идея арбитражных сделок заключается в *получении устойчивой прибыли с ограниченными риском* для участника рынка. На Рис.1 представлен график арбитражных операций, служащий описанием для таких сделок [4, 118].

На рис. 1 Ц1, Ц2, Ц3, Ц4 – рыночные цены определенного инструмента на разных торговых площадках 1, 2, 3, 4 соответственно в конкретный момент времени. Арбитражер, оперируя на данных площадках, сможет получить доход, равный разнице Ц3-Ц1, или Ц1-Ц2, или Ц1-Ц4, то есть разнице между большей и меньшей ценами. Таким образом, механизм состоит в том, что арбитражер, совершая покупку инструмента на одной площадке и продажу на другой, одновременно *защищает и изменяет его цену*. Эти процессы могут продолжаться до тех пор, пока на всех торговых площадках не установятся одинаковые цены, то есть рынок перестанет быть благоприятным для проведения арбитражных сделок, а цены будут находиться в *арбитражном равновесии*.

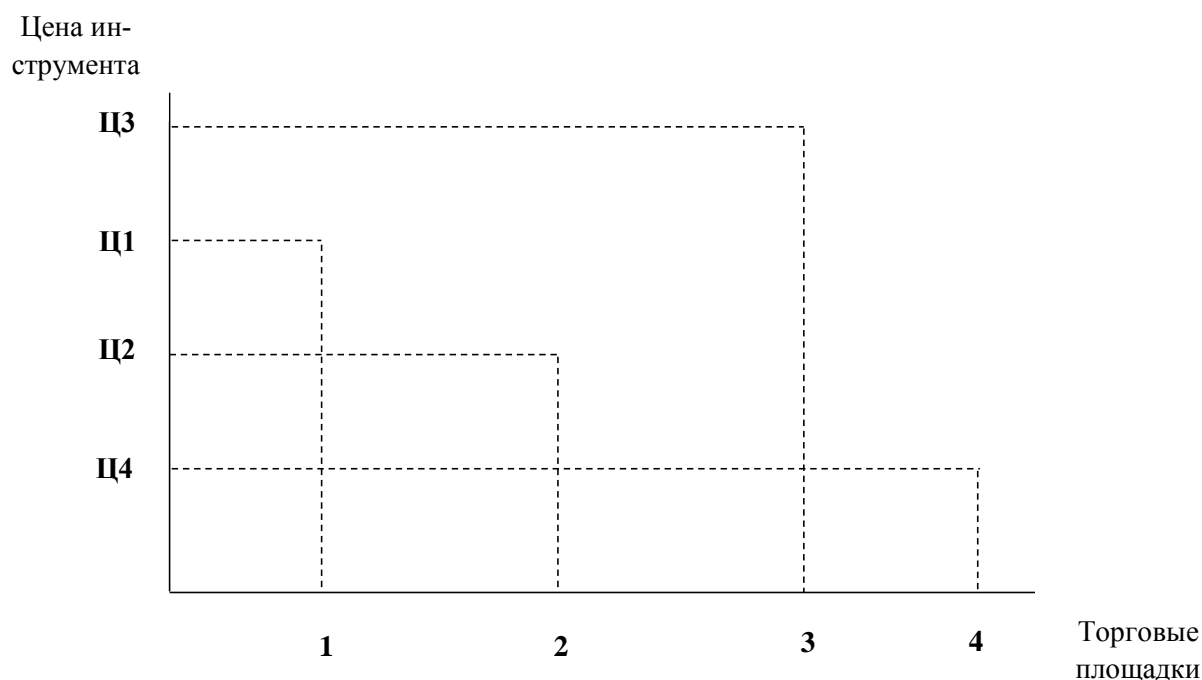


Рис.1 – График арбитражных операций [5]

В итоге можно выделить основные условия для осуществления арбитражных сделок на рынке:

- 1 Один и тот же инструмент имеет разные цены на различных рынках;
- 2 Инструменты, имеющие одинаковые денежные потоки, торгуются по разным цена;
- 3 Инструмент с известной ценой в будущем в настоящее время по фьючерсной цене с дисконтом по безрисковой процентной ставке не торгуется [2, 129].

Как отмечалось ранее, при хеджировании участник рынка стремится защитить себя от риска, а при арбитраже риск носит ограниченный характер. Основным отличием спекуляции от вышеописанных стратегий является принятие участником рынка рисков на себя в стремлении получить прибыль. Спекулятивные сделки осуществляются с целью извлечения курсовых разниц на фоне изменения условий хозяйственной деятельности.

*Спекуляция* в классическом понимании представляет собой покупку и последующую продажу различных активов по изменяющимся ценам. То есть главная цель осуществления спекулятивных сделок состоит в будущем изменении цен [3, 62]. На Рис.2 изображен график спекулятивной операции, отражающий механизм таких сделок.

На рис. 2  $Ц1$  – цена актива в момент начала спекулятивной операции  $t1$ ,  $Ц2$  – цена актива в момент окончания спекулятивной операции  $t2$ .

Доходом спекулянта, или спредом, в данном случае будет выступать разница  $Ц2-Ц1$ . При этом сделка с извлечением дохода должна быть осуществлена спекулянтом *до снятия разницы в ценах*.

Не стоит забывать о том, что при проведении операций с биржевыми производными финансовыми инструментами доходы спекулянта напрямую зависят от принятого биржей механизма исполнения обязательств и выполнения денежных расчетов.

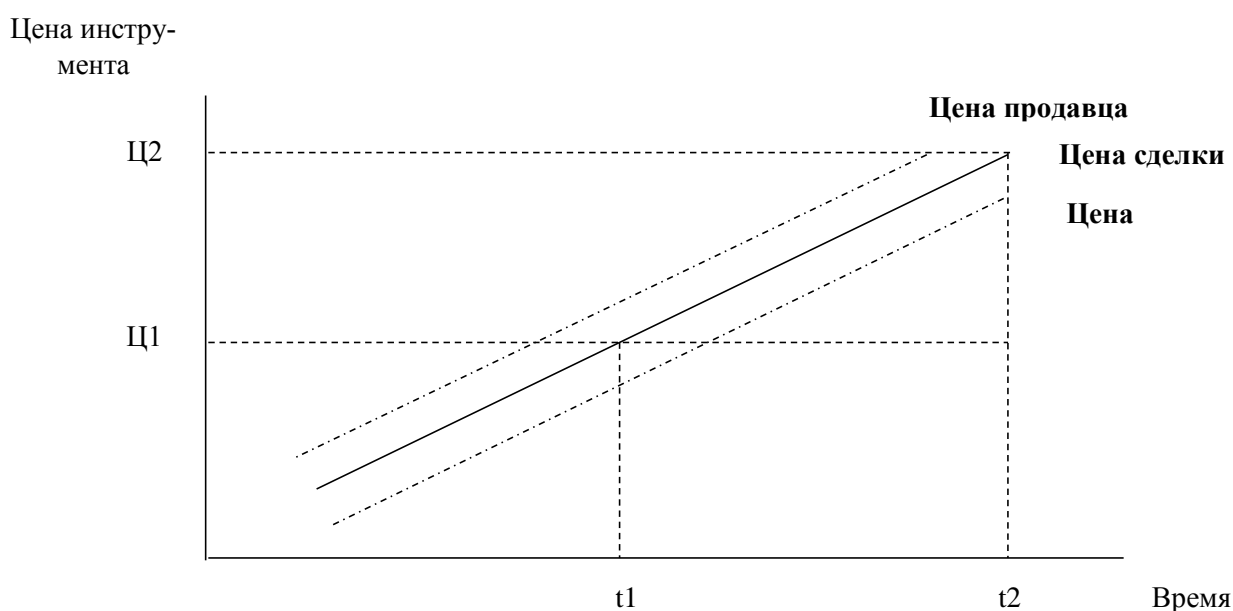


Рис.2 – График спекулятивной операции [5]



В заключении следует отметить, что производные финансовые инструменты на сегодняшний день предлагают рынку широкие возможности, основой для которых служат описанные в статье стратегии, связанные с защитой от рисков на основе хеджирования, получением прибыли посредством арбитража (с ограниченным риском) и спекуляции (с принятием риска на себя). Помимо этого, деривативы создают благоприятные условия для проведения операций на финансовом рынке всем его участникам: инвесторам, эмитентам, покупателям, производителям. Рынок производных финансовых инструментов непрерывно развивается, появляются новые инструменты, которые позволяют посредством использования их в различных стратегиях обеспечить удовлетворение интересов его участников.

#### **Библиографический список:**

1. Глотова И.И., Томилина Е.П. Хеджирование как инструмент защиты от рисков на финансовых рынках // Современные научные исследования в сфере экономики. – 2018. – С.335-342.
2. Груздев О.С. Производный финансовый инструмент в системе гражданско-правовых договоров // Вестник Томского государственного университета. Право. – 2018. – № 28. – С.125-136.
3. Мельникова Н.С., Коннова А.В. Проблемы и пути их решения на рынке производных финансовых инструментов в современных условиях // Научный результат. Экономические исследования. – 2019. – № 2. – С. 58-65.
4. Проскуряков И.М. Особенности отдельных видов арбитража и типология арбитражных стратегий // Инновации и инвестиции. – 2019. – № 1. – С. 116-121.
5. Фельдман А.Б. Производные финансовые и товарные инструменты: Учебник / 3-е изд., доработ. и доп. — Москва: Экономика, 2012. — 479 с.
6. Zinisha O.S., Ryndina I.V., Goncharova N.A., Tleptserukov M.A. The essence of Central Bank of Russia as a mega-regulator of the national financial market and its development policy // Research Journal of Pharmaceutical, Biological and Chemical Sciences. – 2019. – Т. 10. – № 2. – С. 456-459.

7. Центральный банк Российской Федерации [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.cbr.ru/press/PR/> (дата обращения: 26.08.2020 г.).

*Оригинальность 96%*