

Беларусь [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2018, – Дата доступа 05.07.2018

<http://edoc.bseu.by:8080/>

УДК 338.31

П.И. Паньков

*Полоцкий государственный университет
Республика Беларусь, Новополоцк
pankovpa@yandex.ru*

РЫНКИ ДЕРИВАТИВОВ: СУЩНОСТЬ И ОСНОВНЫЕ ОСОБЕННОСТИ

Pankov P. Polotsk State University, Belarus, Novopolotsk.

DERIVATIVES MARKETS: NATURE AND MAIN FEATURES. The brief history of the derivatives market, considered in the article, contributes to a better understanding of the derivatives market. The essence and main features of the derivatives market, their interrelation and interdependence with spot markets have been discussed. The main subjects of the derivatives market and their interaction with each other have been considered.

KEY WORDS: derivatives market; spot market; hedgers; speculators.

В статье кратко рассмотрена история появления рынка деривативов, что способствует лучшему пониманию специфики рынка производных финансовых инструментов. Раскрыта сущность и основные особенности рынка деривативов, их взаимосвязь и взаимозависимость с наличными (spot) рынками. Рассмотрены основные субъекты взаимоотношений по сделкам с деривативами и их взаимодействие между собой.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: рынок деривативов; спот рынок; хеджеры; спекулянты.

Для Республики Беларусь актуальными являются вопросы работы на международных рынках нефти и нефтепродуктов, а также калийных удобрений. Так как цены на данных рынках постоянно меняются в сложно прогнозируемых направлениях, организации Республики Беларусь могут быть заинтересованы в хеджировании выручки или затрат в той части, которая зависит от движения рыночных переменных. При этом из-за отсутствия в стране развитого рынка деривативов, потенциал деривативов как инструментов хед-

жирования используется не в полной мере, так как работа с данными инструментами предполагает создание индивидуальных схем хеджирования для каждой организации, что связано с повышенным риском, особенно на начальных этапах. Данная статья носит в большей степени исследовательский характер и должна способствовать пониманию специфики работы на рынке деривативов.

В истории экономики рынки деривативов существуют, по крайней мере, со времен Средневековья: появление деривативов связывают с азиатскими рынками риса, а также с торговыми ярмарками средневековой Европы. Но при этом происхождение современных фьючерсных рынков связывают с созданием Чикагской Торговой палаты в 1848 году. Чтобы понять, почему существуют рынки деривативов, полезно кратко взглянуть на то, почему была сформирована Чикагская Торговая палата.

В середине 19-го века среднезападные районы Америки быстро становились центром сельскохозяйственного производства. В результате Чикаго эволюционировал в крупный центр транспорта и торговли. Зерновые рынки, куда окрестные фермеры привозили на продажу пшеницу, кукурузу и сою, занимали в Чикаго центральное положение. Большая часть данных продуктов поступала примерно в одно и то же время года: с сентября по ноябрь. Складские помещения в Чикаго были перегружены до предела, как следствие, цены существенно падали. Дело доходило до того, что некоторые фермеры находили более экономичным выбросить зерно в реку Чикаго вместо того, чтобы везти это зерно обратно на ферму. При этом в другое время года цены резко возрастали, что приводило к ненужной волатильности и пустой трате ценной продукции. Чтобы справиться с этой проблемой, группа бизнесменов создала Чикагскую Торговую палату и финансовый инструмент под названием контракт «на поставку» («to-arrive» contract) [1, с. 24].

Фермер мог продать контракт «на поставку» в любое время года. В данном контракте была зафиксирована цена продажи зерна на условиях поставки в Чикаго на определенную дату в будущем. Так как зерно может храниться достаточно долго, у фермеров появлялась возможность хранить зерно у себя и поставлять его в отличный от послеуборочного (сентябрь-ноябрь) период года по заранее определенной цене.

Это нововведение существенно снизило сезонную волатильность рынка и заставил рынки работать лучше для всех сторон. Трейдеры в Чикаго начали торговать этими контрактами, спекулируя на движениях цен на зерно. Вскоре стало очевидно, что появился важный и увлекательный с экономической точки зрения рынок. Широкое распространение хеджирования и большой спекулятивный интерес привели к существенному росту рынка, и около 80 лет спустя, после добавления центра обмена информацией и внедрения системы гарантийного обеспечения, контракт «на поставку» эволюционировал в современный фьючерсный контракт.

Многие товары, а также финансовые активы, являющиеся базовыми для срочных контрактов не подвержены такой сезонности, то есть эта первопричина появления фьючерсных рынков является лишь незначительным преимуществом срочных рынков сегодня. Но есть много причин, почему рынки деривативов являются важными и полезными в современной экономике.

Отметим, что внедрение и использование деривативов на рынке часто совпадает с ростом ценового риска на этом рынке. Например, когда золотой стандарт был официально отменен в 1971 году (то есть был осуществлен переход к плавающим валютным курсам), Чикагская Товарная Биржа (СМЕ) спустя год начала торговлю фьючерсами на семь валют. С 1978 года рынок природного газа также был постепенно дерегулирован, что вызвало увеличение волатильности и привело к введению фьючерсов на природный газ в 1990 году [2, с. 9].

Далее возникает вопрос: почему статья касается рынка деривативов, в то время как речь до этого момента шла в большей степени о фьючерсных контрактах?

Здесь необходимо определиться с терминами: наиболее четкие формулировки можно найти в системе бухгалтерского (финансового) учета. Сразу отметим, что понятие деривативы равносильно понятию производные финансовые инструменты (англ. – derivative financial instruments), и по аналогии с большинством англоязычных источников в данной области нами используется просто термин деривативы (derivatives) [3, с. 66].

Например, в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности (МСФО) производный финансовый инструмент – финансовый инструмент или какой-либо иной договор, обладающий тремя следующими характеристиками [4, с. 16]:

а) его стоимость меняется в результате изменения стоимости базового актива;

б) для него не требуется первоначальной чистой инвестиции или требуется первоначальная чистая инвестиция, меньшая, чем та, которая была бы необходима для других видов договоров, которые, согласно ожиданиям, реагировали бы аналогичным образом на изменения рыночных факторов;

с) расчеты по нему осуществляются в будущем.

Три данные характеристики деривативов можно рассмотреть как основные особенности всего рынка деривативов.

Первой основополагающей характеристикой является то, что стоимость финансового инструмента является производной от стоимости базового актива (деривативы объединяют группу таких инструментов, как форварды, фьючерсы, свопы и опционы). В этой связи отметим, что рынки деривативов существуют параллельно, но при этом в тесной взаимосвязи с наличными (спот) рынками базовых активов. И если на спот рынках продавцы и покупатели торгуют сам базовый актив, то с точки зрения рынка производных инструментов можно говорить о том, что торгуется риск неблагоприятного изменения цены на этот базовый актив (при этом обязательно это должен быть товар, это могут быть процентные ставки, индексы, курсы валют).

Тогда возникает вопрос: кто формирует спрос и предложение на данном рынке? Спрос формируют хеджеры, то есть те, кто заинтересован в получении стабильных и предсказуемых денежных потоков в будущем и стремится защитить (захеджировать) свои денежные потоки, которые зависят от движения рыночных переменных (соответственно хеджеры заинтересованы передать данный вид риска третьей стороне). С другой стороны хедж фонды, профессиональные трейдеры и иного рода спекулянты готовы принять на себя риск с целью на основе сложного технического и фундаментального анализа получить прибыль от краткосрочного изменения рыночных переменных. Чем больше на рынке спекулянтов, тем дешевле хеджерам продать свой риск, связанный с ценами или другими рыночными переменными.

Вторая характеристика деривативов призвана описать все возможные инструменты. Для форвардных обязательств, куда входят форварды, свопы и фьючерсы, не требуются первоначальные инве-

стиции (для последних требуется гарантийное обеспечение бирже, но в данном контексте это не рассматривается инвестицией в отличие от опционной премии). И условные требования, к которым относятся, прежде всего, опционы, а также кредитно-дефолтные свопы и ряд других менее распространенных инструментов, по которым предусмотрен определенный платеж в момент заключения контракта. Наиболее простой и распространенный пример – опционная премия. Это говорит о том, что операции с деривативами требуют существенно меньших операционных издержек, чем операции непосредственно с базовым активом. Как результат – большая ликвидность рынка и возможность продать контракт практически так же легко, как и купить (в то время как на некоторых товарных спот рынках продать актив практически невозможно). Обратная сторона данного явления, которое также можно назвать использованием кредитного плеча, – более высокая вероятность банкротства вследствие неблагоприятного движения рыночных переменных и неэффективной системы риск-менеджмента при использовании деривативов.

Третья характеристика деривативов касается того, что расчеты по ним будут осуществляться в будущем. То есть цена какого-либо дериватива – это цена на будущее, форвардная цена. В этом контексте можно рассмотреть форвардные и фьючерсные цены как цены ожидания игроков рынка.

Например, сколько стоит золото? Оно торгуется на рынках по всему миру, но, вероятно, наилучшую цену можно найти во фьючерсном контракте на золото с самым близким сроком исполнения. Или каково значение индекса S&P 500, когда рынки США не открыты? Как оказалось, фьючерсный рынок США открывается раньше фондового, а фьючерсная цена S&P 500 часто рассматривается как показатель того, как откроется рынок акции сегодня [1, с. 18].

Таким образом, рынок деривативов появился в результате децентрализации наличных (спот) рынков, когда на спот рынках возросла волатильность и потребовались инструменты, позволяющие зафиксировать и запланировать денежные потоки на будущее. Два основополагающих субъекта рынка деривативов – хеджеры, которые заинтересованы получить стабильные денежные потоки, и спекулянты, которые хотят получить прибыль от краткосрочного изменения рыночных переменных соответственно. Три основных

особенности деривативов можно описать следующим образом: фьючерсные цены носят в определенной степени предсказательный характер; для торговли деривативами требуются существенно меньшие операционные издержки, чем при торговле самим базовым активом, и цена на рынке деривативов является производной и зависит от цены базового актива.

Литература:

1. Wendy, L. Derivatives / L. Wendy, R. Brooks, Don M. Chance. – Hoboken, New Jersey: Wiley, 2017. – 624 p.
2. McDonald, Robert L. Derivatives markets / R.L. McDonald. – 3-d edition. – New Jersey: Pearson Education, 2013. – 979 p.
3. Паньков, П.И. Деривативы и операции хеджирования в системе бухгалтерского учета / Л.В. Масько, П.И. Паньков // Вестник Полоцкого государственного университета. Серия D: Экономические и юридические науки. 2017. № 13. – С. 66-72.
4. Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 9 «Финансовые инструменты» // eIFRS [Электронный ресурс]. – Режим доступа <http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bn-standards/ru/2013/Red/ifrs09.pdf>. – Дата доступа: 25.06.2018.

УДК 658

А.Н. Прудникова
Барановичский государственный университет
Республика Беларусь, Барановичи
aksanaprudnikova@gmail.com

РАЗВИТИЕ УПРАВЛЕНЧЕСКОГО УЧЕТА В УСЛОВИЯХ СТАНОВЛЕНИЯ ЦИФРОВОЙ ЭКОНОМИКИ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ

Prudnikova A.N. Baranovichi State University, Republic of Belarus, Baranovichi.

DEVELOPMENT OF MANAGEMENT ACCOUNTING IN THE CONDITIONS OF FORMATION OF THE DIGITAL ECONOMY OF THE REPUBLIC OF BELARUS. The article gives an assessment of the development of the digital economy in the Republic of Belarus. It is determined that the effectiveness of management of the organization's activities depends on the level of information support. Operational information is formed in the system of management accounting, which