

Види біржових угод на товарній біржі

Біржові угоди, що укладаються на товарній біржі, класифікуються за певними видами ознак. Однією з основних ознак, що характеризує біржову угоду, є об'єкт торгу. Це може бути як реальний товар, так і контракт, що дає право на володіння цим товаром або право на його укладення. Відповідно до цієї ознаки біржові угоди поділяють на дві групи [4]:

- угоди з реальним товаром;
- угоди без реального товару.

Розвиток біржової торгівлі починався саме з угод із реальним товаром, метою яких було постачання реально існуючого товару. У процесі розвитку біржовий ринок виробив своєрідний механізм, що дає можливість укладати угоди на товар, що буде вироблений у майбутньому і реальне постачання якого здійснюватиметься не на біржовому, а на так званому наявному (реальному) ринку.

Нині на біржах України в основному укладаються угоди з реальним товаром. Існує кілька різновидів таких угод.

Найпростішою угодою з реальним товаром вважається угода з негайним постачанням (з коротким терміном постачання - спот). Угодами на наявний товар називаються такі угоди, що укладаються на товар, який перебуває під час торгу на території біржі в її складах або його прибуття на біржу очікують в день торгу до закінчення біржових зборів, а також: на товар, який на момент укладення угоди перебуває в русі; не відвантажений або готовий до відвантаження товар, що перебуває на складі продавця. Згідно із законодавством України угоди з наявним товаром можуть здійснюватися на основі попереднього огляду товару (за зовнішнім виглядом, за даними біржової або незалежної експертизи) і без попереднього огляду (за зразками, стандартами, обумовленою середньою або мінімальною якістю товару).

Метою угод з негайним постачанням є фізичний перехід товару від продавця до покупця на умовах, передбачених у договорі купівлі-продажу.

Оплата товару може здійснюватися як у момент передачі товару, так і відповідно до домовленості (передплата або оплата після одержання товару). Виконання угоди починається з моменту її укладення, що унеможлиблює біржову гру на зміні ціни. Тому ці угоди вважають найбільш надійними. За умовами договору постачання може здійснюватися від 1 до 5 днів. При укладенні таких угод звертають увагу на розподіл витрат із зберігання товару на складі біржі. Мається на увазі, що до укладення угоди ці витрати оплачує продавець, а після підписання угоди - покупець.

Іншим різновидом угод з реальним товаром є форвардні, або строкові, контракти, тобто взаємна передача прав і обов'язків щодо реального товару з відстроченим терміном постачання. Такі угоди оформляються договором постачання. Згідно з таким договором продавець зобов'язується поставити (передати у власність) закуплені товари покупцю в термін, обумовлений у договорі (контракті). У свою чергу, покупець зобов'язується прийняти й оплатити придбаний товар на умовах і за ціною, задекларованою в контракті. Особливістю форвардних угод є те, що момент взяття зобов'язань не збігається з моментом їх виконання. Крім того, об'єктом таких угод може бути як наявний товар, так і товар, що буде вироблений на термін, встановлений договором.

У цій ситуації важливо також і те, що здійснення купівлі-продажу товару, який ще буде вироблений, дає можливість учасникам торгів наперед планувати свій прибуток. Так, продавець реального товару завдяки форвардній операції може заздалегідь зафіксувати ціну і покрити свої витрати на виробництво, а покупець гарантований від ризику підвищення ціни і, крім того, економить на зберіганні товару.

До позитивних особливостей форвардних контрактів необхідно зарахувати й те, що їх виконання протягом обумовленого терміну дає можливість здійснювати спекулятивні операції з ними, що, у свою чергу, сприяє розширенню місткості ринку, стабілізації ціноутворюючих факторів, зменшенню від зміни ціни. У зв'язку з відстроченим терміном поставки товару стає можливим здійснювати спекулятивні операції на різниці цін при угодах на спот і форвард. При цьому стратегія гри залежить від ситуації з цінами на цих ринках. На біржових ринках можливі два варіанти співвідношення цін - контанго і беквардейшен [4; 12; 22].

Ситуація контанго (або форвардейшен) передбачає, що ціни на наявний товар нижчі за ціни терміну поставки (форвард). Ця ситуація характерна для такого стану ринку, коли пропозиція в певний момент повністю забезпечує поточний попит або достатній запас цього товару. Такий ринок називається нормальним, тому що враховує в ціні затрати на зберігання продукції. Він характерний для товарів з тривалим терміном зберігання (зернові, цукор, насіння соняшнику, бавовна, кава, нафта і нафтопродукти, метали). У цьому разі гра полягає в тому, що закупається наявний товар і продаються форвардні контракти: якщо різниця в ціні перевищує накладні витрати, то спекулянт отримує прибуток.

Розглянемо приклад. На ринку пшениці ціна за угодами спот становить \$115 за тонну, а з поставкою через три місяці - \$127.

Припустімо, спекулянт купив 100 т пшениці з негайною поставкою і продав її з поставкою через три місяці. Якщо на момент виконання форвардної угоди на ринку спот ціна залишиться незмінною, тобто \$115, то його виграш становитиме \$12 на тонні з вирахуванням накладних витрат, що можуть включати затрати на зберігання, страхування, відсотки за користування кредитом тощо. Якщо ціна на ринку спот перевищить ціну його форвардного контракту і дорівнюватиме \$130, то, маючи уже прибуток від першого етапу угоди в розмірі \$12, спекулянт буде мати втрачену вигоду в розмірі \$3, оскільки він уже продав своє зерно по \$127. Не маючи цього зобов'язання, він би зміг куплене зерно продати на ринку спот по \$130.

При ситуації беквардейшен ціни на наявний товар (спот) вищі за ціни форвардного ринку. Таке спостерігається, коли на ринку товару дуже мало і запаси його невеликі. Це явище характерне для сільськогосподарського ринку нашої країни, коли ціни на зернові, насіння соняшнику в травні-червні на спотовому ринку перевищують на 20-30% ціни на ці види продукції, що продаються за форвардними контрактами. В цій ситуації у виграшному становищі спекулянт, що має наявний товар. Він може реалізувати його за наявними цінами і купити форвардний контракт, отримуючи на різниці цін значний прибуток за мінімальних накладних витрат.

Розглянемо концепцію встановлення форвардних цін на прикладі. Уявімо фермера, який вирощує бавовну і наприкінці літа оглядає свої поля і оцінює, що в жовтні він може зібрати 23 т бавовни. Він знає, що зараз торговці бавовною готові платити по \$1350 за тонну. Його затрати на виробництво бавовни становлять \$980. Прогнозуючи можливе падіння цін, що призведе до неотримання запланованого прибутку, фермер телефонує

текстильному фабриканту і запитує, яку ціну той гарантує йому зараз (бо навіть недозріла бавовна є запасом товару, вартість якого зменшується із зниженням ціни) за бавовну, яку він поставитиме через два місяці. Текстильний фабрикант, що вже має зобов'язання на поставку тканини, прогнозує можливе підвищення ціни на бавовну в жовтні, пропонує фермеру ціну \$1350 за тонну. Таку ціну і називають форвардною, оскільки вона становить (виражає) вартість чогось, що поставлятиметься в майбутньому. Форвардна ціна будь-якого товару змінюється згідно зі зміною очікуваної ситуації в майбутньому. Повідомленнями про запаси, врожайність, прогноз погоди визначають тенденцію у зміні цін. Із збільшенням кількості учасників ринку, як продавців, так і покупців, складається загальна оцінка вартості товару на ту чи іншу дату в майбутньому. З цього моменту на товар появляється багато цін: ціна негайної поставки, ціна з поставкою в майбутньому.

Якщо ми повернемося до угоди фермера з текстильним фабрикантом, то умови цієї угоди зазначаються у форвардному контракті. Форвардний контракт містить такі умови:

- кількість товару, що поставляється;
- якість (сорт бавовни);
- місяць, коли буде поставлений товар (дата, час);
- пункт, куди буде доставлений товар;
- умови платежу;
- ціна.

Отже, форвардний контракт - це угода між двома сторонами про поставку певної кількості товару обумовленої якості у певне місце та зазначений термін у майбутньому. Уклавши форвардний контракт, фермер переклав ціновий ризик, пов'язаний з володінням бавовною, на текстильного фабриканта. Водночас контракт гарантував фабриканту джерело надходження бавовни за прийнятною ціною. Таким чином, форвардний контракт став фундаментом, на якому тримається ф'ючерсний ринок. Для того щоб до кінця зрозуміти суть концепції форвардного контракту і відповідно форвардної ціни, продовжимо наш приклад. Припустимо, гарна погода спричинює падіння цін на бавовну до \$1200 за тонну. В цій ситуації фермер дуже задоволений своїм рішенням про продаж бавовни, а текстильний фабрикант шкодує про зроблену купівлю. Припустимо, він переконаний, що гарна погода призведе до подальшого падіння ціни на бавовну, і хоче зменшити свої втрати від падіння ціни. Це можна зробити двома засобами:

По-перше, попросити фермера анулювати контракт. Проте якщо той і погодиться, то попросить виплатити штраф у розмірі різниці між контрактною (\$1350) і існуючою (\$1200) цінами. Але навіть одержавши суму штрафу, фермер не матиме гарантії, що знайде іншого покупця, тому він наполягатиме на виконанні контракту.

По-друге, текстильний фабрикант може знайти покупця на свій контракт. Але він повинен заплатити \$150 за тонну (різницю в ціні 1350 і 1200). І він платить, тому що переконаний: ціна впаде до \$1100 в найближчий тиждень.

Спекулянт погоджується викупити контракт. Він переконаний, що ціни на момент збору врожаю почнуть зростати і, викупивши контракт за фактичною ціною \$1200 за тонну (\$1350 заплатити фермеру, з них \$150 - компенсація від фабриканта), він зможе продати його з прибутком.

Наприкінці вересня ціни на бавовну справді підвищилися до \$1400 за тонну, і спекулянт перепродує цей контракт іншому текстильному фабриканту, одержавши по \$50 прибутку

з тонни бавовни.

Увесь цей період фермер був інформований, хто є другою стороною контракту, і в першу неділю жовтня, як і передбачалося контрактом, він повідомляє останньому покупцеві (текстильному фабриканту), що бавовна буде поставлена 15 жовтня.

Проаналізуємо цей приклад:

- форвардний контракт дав можливість фермеру перекласти ризик від зниження ціни на бавовну на текстильного фабриканта і гарантував йому ціну \$1350 за тонну;
- форвардний контракт гарантував текстильному фабриканту поставку бавовни по \$1350 за тонну, але зниження ціни змусило його продати контракт зі збитком \$150 на тонні;
- місцевий спекулянт перекупив на себе контракт; він одержав прибуток \$150 за тонну, коли купив контракт, плюс \$50 за тонну від перепродажу контракту); разом - \$200;
- другий текстильний фабрикант, купивши контракт, забезпечив собі поставку сировини за ціною \$1400 за тонну (\$1350 він сплатив фермеру, а \$50 - спекулянту).
- аналізуючи рахунки кожного власника, ми бачимо, що сума їх доходів і платежів дорівнює нулю:

фермер одержав \$1350 за тонну (+1350);

перший текстильний фабрикант заплатив по \$150 за тонну (-150);

спекулянт отримав \$200 за тонну (+200);

другий текстильний фабрикант заплатив \$1400 за тонну (-1400).

Отже, можна зробити висновок, що на кожній стадії існування форвардний контракт приносив користь власнику, проте його практична корисність була обмежена відсутністю пластичності. Так, перший фабрикант знайшов спекулянта для передачі контракту, але цього могло і не трапитись, і він змушений в жовтні прийняти бавовну за ціною \$1350 за тонну. Простота всіх цих процесів полягала у тому, що їх проходження залежало від ліквідності - ступеня легкості, з якою фінансовий інструмент або активи можуть бути продані або куплені.

Загалом форвардний контракт є перехідним етапом у розвитку біржового ринку до складніших і ефективніших форм біржової торгівлі. З огляду на сучасний рівень розвитку ринкової економіки в Україні форвардні контракти мають стати одними з основних у торгівлі на біржах.

Ринок форвардних контрактів за свою тривалу історію розробив широку систему різновидів угод, що дає можливість максимально уникнути ризикових операцій при їх здійсненні [4].

До різновидів форвардних біржових контрактів, що не змінюють їх суті, але покликані знизити ступінь ризику контрагентів у біржовій торгівлі, належать такі угоди.

Угода із заставою - це договір, у якому один контрагент виплачує іншому контрагенту в момент його укладення суму, взаємовизначену договором між ними як гарантії виконання своїх зобов'язань. Застава може забезпечувати як інтереси продавця, так і інтереси покупця. Тому розрізняють угоди із заставою на купівлю та угоди із заставою на продаж.

В угоді із заставою на купівлю її платником є покупець, і в цьому разі застава забезпечує інтереси продавця.

В угоді із заставою на продаж її платником є продавець, і в цьому разі застава

забезпечує інтереси покупців. В угоді із заставою на продаж заставою може бути частина товару, предмета продажу. Розмір застави встановлюється угодою сторін. Він може коливатися від 1 до 100% вартості угоди.

Угода з премією - це договір, у якому один із контрагентів на підставі особливої заяви на певний день за встановлену винагороду (премію) одержує право зажадати від свого контрагента або виконання зобов'язань за договором, або цілком відмовитися від угоди. Угода з премією не змінює її змісту, а тільки зменшує ризик для контрагентів, що вступають у біржову торгівлю. Коли продавцю вигідніше сплатити премію, ніж виконати зобов'язання з поставки товарів, використовують форвардні, або строкові, угоди з премією.

На біржах можуть запроваджуватися різноманітні обмеження для угод із премією.

Наприклад, право вибору щодо виконання

угоди (виконання угоди або відмова від неї) може належати тільки покупцю. Якщо такі обмеження не встановлюються, то право вибору може належати обом контрагентам.

Розрізняють кілька видів угод з премією.

/. Прості угоди з премією. У цих угодах сторона - платник премії одержує так зване право відступлення, тобто контрагент за сплату раніше встановленої суми відступає від виконання договору у разі його невиконання або втрачає певну суму в разі виконання договору. Угоди із премією залежно від того, хто є платником премії (продавець чи покупець), бувають двох видів - угоди з умовним продажем та угоди з умовною купівлею. В угоді з умовним продажем продавець готовий сплатити премію за те, що в момент, коли настане день поставки, знайдеться більш вигідний покупець або ціна збільшиться. Продавець вважає, що йому вигідніше сплатити премію за умовний продаж свого товару і при цьому мати покупця. Якщо в день поставки товару покупцю продавець знайде більш вигідного споживача або ціна товару збільшиться, продавець має право відмовитися від поставки продукції першому покупцю (втративши при цьому обумовлену премію) і продати більш вигідному споживачу (з вирахуванням витрат, тобто премії першого покупця).

Угода з умовною купівлею полягає в інтересах покупця і можлива тоді, коли споживач не впевнений, буде потрібен йому замовлений товар чи він може знайти більш вигідного постачальника такого товару, на який було укладено просту угоду з премією. Позицію покупця в цьому разі можна подати так: сплачу премію, але в цього постачальника замовлений товар не куплю; якщо не знайду більш вигідного постачальника, товар куплю в обумовленого постачальника, але сплачу за нього більше, ніж він коштує, на розмір премії.

Премія в цих випадках обумовлюється або як окрема сума від вартості угоди, або як розмір, що враховується у вартості.

У першому випадку премія сплачується при укладенні угоди.

У другому - сума угоди з умовною купівлею збільшується на розмір премії, а сума угоди з умовним продажем зменшується на величину премії. Оплата премії відкладається у разі відступу від угоди до дня заяви про це (у формі відступної премії), і навпаки - до дня виконання угоди.

Угоди з премією на купівлю і продаж істотно відрізняються від угод із заставою на купівлю і продаж. Угоди із заставою є так званими твердими угодами, тобто застава є гарантією її виконання, а угоди з премією належать до умовних угод: вони можуть бути виконані, а можуть і не виконуватися.

2. Подвійні угоди з премією - це договори, у яких платник премії одержує право на вибір між позицією покупця і позицією продавця, а також право (якщо на це є згода його контрагентів) відмовитися від угоди.

Оскільки права платника премії збільшуються в таких угодах вдвічі порівняно з його правами в простих угодах, то розмір премії встановлюється також вдвічі більшим.

Ця премія може враховуватися окремо від суми угоди або ж включатися в суму угоди.

У разі врахування подвійної премії у вартості товару остання як сума угоди на купівлю збільшується і, навпаки, як сума угоди на продаж зменшується на розмір цієї премії.

Складні угоди з премією - це договори, що є поєднанням двох протилежних угод з премією, які укладаються однією брокерською фірмою з двома іншими учасниками біржової торгівлі.

Залежно від того, чи є брокерська фірма, що укладає складну угоду з премією, платником або одержувачем останньої, угода набуває двоїстого характеру, де в першому випадку право відступу від угод належить брокерській фірмі, а в другому - її контрагентам.

Кратні угоди з премією - це договори, у яких один із контрагентів одержує право (за певну премію на користь іншої сторони) збільшити в стільки-то разів кількість товару, що підлягає, згідно зі змістом угоди, передачі або прийому.

Кратні угоди з премією бувають двох видів: угоди з вибором покупця та угоди з вибором продавця.

Вони є поєднанням твердої угоди з умовною, тобто певна

мінімальна кількість товару в будь-якому разі повинна бути передана або прийнята.

Кратність полягає в тому, що більша кількість товару, який його уповноважений контрагент може оголосити об'єктом виконання, повинно бути в кратному відношенні до обов'язкового (твердого) мінімуму, тобто перевищувати його в два, три, чотири і більше разів у межах максимуму, установленого договором.

Премія враховується в сумі угоди, що збільшується при продажу, але виплачується у разі відмови контрагента, який має право на збільшення кількості, предмета передачі або прийому товару.

Премія виплачується тільки за неприйнятну або передану кількість товару.

Форвардні угоди мають ще один різновид - угоди з кредитом. Це угоди між брокером і клієнтом, згідно з якими брокер зобов'язується в обмін на товар, запропонований клієнтом, надати йому товар, що цікавить його. З цією угодою брокер звертається в банк, де одержує кредит на здійснення угоди. Використовуючи кредит, брокер купує на торгах товар, що цікавить клієнта, після цього одержує той товар, що його пропонував клієнт. Отриманий товар, як правило, дефіцитний, брокер самотійно продає його на біржі і повертає кредит банку.

Угода з кредитом дає можливість законно здійснювати чисто бартерні операції. Гроші в цьому разі для клієнта фактично втрачають функцію засобу платежу і служать лише мірою вартості.

Незважаючи на те, що в процесі вдосконалення біржової торгівлі було створено багато різновидів форвардних угод, що дало змогу дещо наблизитись до створення суспільне прийнятних стандартних угод і виробити певний механізм гарантування виконання їх, форвардні угоди не змогли стати переуступними видами зобов'язань. При укладанні форвардного контракту партнери погоджують умови, зручні лише для них. Через те такий контракт не може вважатися стандартизованим, а отже, доступ на вторинний

ринок для нього звужений або й взагалі відсутній, оскільки важко знайти клієнта, інтереси якого повністю збігалися б з умовами контракту.

Про обмеженість і неможливість форвардних контрактів стати самостійним об'єктом біржової торгівлі свідчить порівняльна характеристика форвардних і ф'ючерсних угод.

"Біржовий ринок Солодкий М. О."