НЕГОСУДАРСТВЕННОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ

ВЫСШЕГО ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ

"САМАРСКИЙ ИНСТИТУТ - ВЫСШАЯ ШКОЛА

ПРИВАТИЗАЦИИ И ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА"

Специальность "Финансы и кредит"

КОНТРОЛЬНАЯ РАБОТА

По дисциплине: "РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ"

На тему: "Производные инструменты рынка ценных бумаг"

Работа выполнена студенткой

Кирилловой Людмилой Вениаминовной

Группа № С-З-Ф-06-6-12

Научный руководитель:

Толстов С.Н.

Самара 2009

Содержание

1. Понятие производных инструментов

2. Форвардные контракты

3. Фьючерсные контракты

3.1 Валютные фьючерсы

3.2 Процентные фьючерсы

3.3 Фьючерсные контракты на индексы фондового рынка

4. Опционные контракты

4.1 Понятие и классификация опционов

4.2 Виды биржевых опционных контрактов

4.3 Виды небиржевых опционов

5. Понятие и основные виды свопов

Список литературы

## 1. Понятие производных инструментов

Понятие производных инструментов существует в двух аспектах. Производные инструменты в узком смысле - это рыночные механизмы, основанные на срочных контрактах, имеющих своей целью получение дифференциального дохода или положительной разницы в ценах в форме спекулятивной прибыли или в форме, обеспечивающей выравнивание денежных потоков во времени и пространстве при хеджировании.

Производные инструменты в широком смысле - это инструменты рынка, основывающиеся на его реальных активах и сделках с ними, которые используют различия в ценах, ставках и курсах на эти активы во времени и пространстве для достижения целей, которые ставят перед собой участники рынка.

Главные особенности производных инструментов:

Их цена базируется на цене лежащего в их основе актива, конкретная форма которого может быть любой;

Внешняя форма обращения производных инструментов аналогична обращению основных ценных бумаг;

Более ограниченный временной период существования (обычно - от нескольких минут до нескольких месяцев) по сравнению с периодом жизни исходного актива (акции - бессрочные, облигации - годы и десятилетия);

Они позволяют получать прибыль при минимальных инвестициях по сравнению с другими активами, поскольку инвестор оплачивает не всю стоимость актива, а только гарантийный (маржевой) взнос.

## 2. Форвардные контракты

Обычный форвардный контракт - это договор купли-продажи (поставки) какого-либо актива через определённый срок в будущем. Это срочный договор с обязательным его исполнением каждой из сторон договора, т.е. твёрдая сделка.

Все условия такого форвардного контракта согласовываются сторонами сделки в момент её заключения. Цена актива, подлежащего поставке в будущем, или форвардная цена контракта, обычно устанавливается в момент заключения сделки. Однако возможны любые другие формы её определения, например, в договоре может быть установлен механизм её определения или указано, что она будет равна рыночной цене актива в момент исполнения контракта и т.д. Обычный форвардный контракт заключается с целью купить-продать лежащий в его основе актив (товар, валюту, ценную бумагу и др.) в будущем, но на условиях, определённых в момент его заключения.

Форвардные контракты превращаются в производные инструменты по мере стандартизации условий заключения, т.е. частичного отказа от их индивидуальности, уникальности каждого отдельного контракта, и при наличии рыночного посредника (посредников или дилеров), который становится одной из сторон форвардного контракта с любым другим участником рынка. Благодаря таким условиям появляется вторичный рынок соответствующих форвардных контрактов, или, как ещё говорят, последние становятся ликвидными контрактами.

Ликвидность форвардного контракта превращает его в производный инструмент рынка, т.е. позволяет получать с его помощью дифференциальную прибыль, или, иначе говоря, использовать для целей хеджирования и спекулирования.

Основными видами ликвидных форвардных контрактов являются валютные форварды и форвардные контракты на ставку процента.

В обоих случаях рыночными посредниками (дилерами или маркет-мейкерами) являются крупные банки, обслуживающие мировой рынок (валют и кредитов). Они устанавливают форвардные курсы купли-продажи валют с любым сроком исполнения и заключают форвардные сделки, как на покупку, так и на продажу валют с участниками рынка - клиентами между собой.

В качестве актива процентного форварда выступает не обычный актив (товар, валюта, ценная бумага), а банковская или иная процентная ставка. Доход по этому контракту есть разница между будущей (форвардной) процентной ставкой, зафиксированной в контракте, и фактической ставкой (ставкой спот) на дату расчётов по контракту.

Тот, кто заключает контракт на условиях получения депозита (основной суммы), называется "покупателем", а процесс его заключения - "покупкой" контракта. Тот, кто заключает контракт на условиях внесения депозита (основной суммы), называется "продавцом" и "продаёт" контракт.

Если процентная ставка спот на момент исполнения (расчётов) контракта превысит форвардную ставку, записанную в контракте, то покупатель получает дифференциальный доход, который выплачивает ему банк, ибо покупатель как бы взял ссуду в банке под данный процент, а затем вернул её в банк под более высокий процент. И наоборот, если ставка спот окажется ниже форвардной ставки по контракту.

Процентные форварды обычно заключаются на трех-, шести - и девятимесячные депозиты, но они могут быть заключены и на любые другие сроки, не кратные трём месяцам.

Процентные форварды заключаются со сроками исполнения от одного месяца и далее.

Их обозначение состоит из двух цифр: первая показывает срок исполнения, а вторая - срок окончания депозита, так что разность этих цифр и составляет временной период депозита в месяцах. Например, процентный форвард "3-9" (три умножить на девять) означает, что он представляет собой контракт на шестимесячный депозит, вносимый (или предоставляемый) через три месяца от даты заключения контракта, а срок закрытия депозита отстаёт от этой даты на девять месяцев.

Процентный форвард используется как для получения спекулятивной прибыли, так и для хеджирования операций, осуществляемых банком или компаниями, вступающими в кредитные отношения между собой или со своими клиентами.

## 3. Фьючерсные контракты

Фьючерсный контракт - это стандартный биржевой договор купли-продажи (поставки) биржевого актива через определённый срок в будущем по цене, установленной сторонами сделки в момент её заключения.

Фьючерсный контракт есть срочный договор, относящийся к классу твёрдых сделок. Фьючерсный контракт полностью стандартизирован, т.е. все его параметры, кроме цены, известны заранее и не зависят от воли и желания сторон договора. Этот контракт заключается только в ходе биржевой торговли. Гарантом его исполнения является сама биржа, точнее, расчётная организация, обслуживающая биржевую торговлю, которая называется часто клиринговой организацией (палатой).

Заключение фьючерсного контракта на условиях его покупателя называется "покупкой" контракта, а на условиях продавца - "продажей" контракта. Принятие обязательства по контракту (на условиях покупателя или продавца) называется "открытием позиции". Ликвидация обязательства по данному контракту путём заключения обратной сделки с аналогичным контрактом называется "закрытием позиции".

При открытии позиции владелец контракта уплачивает первоначальную маржу, или взнос, в размере нескольких процентов от стоимости контракта, которая учитывается (возвращается к нему) при ликвидации позиции. Если позиция остаётся (переходит) на следующий день (остаётся "открытой"), то по ней рассчитывается переменная маржа как разница между рыночными ценами данного контракта, используемыми для этих целей, или так называемыми расчётными ценами данного и предыдущего дней. В случае роста цен эту разницу уплачивают продавцы по открытым позициям, а получают покупатели - обладатели открытых позиций. В случае падения цен - наоборот.

Фьючерсные контракты делятся на два класса: товарные и финансовые фьючерсы.

Товарные фьючерсы классифицируются по следующим группам биржевых товаров:

сельскохозяйственное сырье и полуфабрикаты - зерно, скот, мясо, растительное масло, семена и т.п.;

лес и пиломатериалы;

цветные и драгоценные металлы - алюминий, медь, свинец, цинк, никель, олово, золото, серебро, платина, палладий;

нефтегазовое сырьё - нефть, газ, бензин, мазут и др.

Финансовые фьючерсы делятся на четыре основные группы: валютные, фондовые, процентные и индексные.

Фондовые фьючерсы - это фьючерсные контракты купли-продажи некоторых видов акций. Широкого распространения не имеют.

Индексные фьючерсы - это фьючерсные контракты на изменение значений индексов фондового рынка.

## 3.1 Валютные фьючерсы

Валютные фьючерсы - фьючерсные контракты купли-продажи какой-либо конвертируемой валюты.

Первичным рынком для фьючерсных контрактов на валютный курс, или кратко - валютных фьючерсов, является банковский биржевой или внебиржевой рынок иностранных валют, которые имеют свободное обращение на мировом рынке. Обычно курсы валют выражаются в приравнивании соответствующей национальной валюты к 1 долл. США. Торговля валютой осуществляется на условиях немедленной поставки (спот-рынок) в течение двух рабочих дней или на условиях поставки через несколько месяцев (форвардный рынок). В случае форвардных валютных сделок, например, через три месяца будущий курс обмена валют будет отражать различия в национальных ставках банковского процента по депозитам соответствующих валют.

Фьючерсный контракт на валютный курс - это стандартный биржевой договор купли-продажи определённого вида валюты в конкретный день в будущем, по курсу, установленному в момент заключения контракта.

## 3.2 Процентные фьючерсы

*Процентные фьючерсы* - это фьючерсные контракты на изменение процентных ставок и на куплю-продажу долгосрочных облигаций. Первые есть краткосрочные процентные фьючерсы, а вторые - долгосрочные.

Первичным рынком (или физическим, реальным, наличным) для краткосрочных процентных фьючерсных контрактов является рынок банковских депозитных ставок на срок до одного года, обычно - на три месяца.

Банки принимают на депозит вклады от населения и компаний под определённый рыночный процент и используют их в качестве кредитных ресурсов для выдачи ссуд под более высокий процент. Разница в указанных процентных ставках, как правило, является доходом банка.

Депозитные вклады могут вноситься как в национальной валюте, так и в валюте других государств. При этом процентные ставки будут различаться. Процентные ставки по депозитам в иностранной валюте обычно привязываются к этим ставкам на национальном рынке соответствующей валюты, если имеет место достаточно свободный перелив капиталов между странами.

*Краткосрочные процентные фьючерсные контракты* - это фьючерсные контракты, основанные па краткосрочной процентной ставке, например, на банковской процентной ставке по государственным краткосрочным облигациям, выпускаемым на срок до 1 года, и т.д.

Это стандартный биржевой договор, имеющий форму договора купли-продажи краткосрочного процента в конкретный день в будущем по цене, установленной в момент заключения сделки.

Первичным (наличным) рынком для долгосрочных процентных фьючерсных контрактов является рынок долгосрочных государственных облигаций, выпускаемых на несколько лет (обычно на 8-10 лет и более) с фиксированным купонным доходом.

Рыночная цена долгосрочных облигаций находится в зависимости от колебаний ставки банковского процента по трёхмесячным депозитам, но по более сложной зависимости, чем это имеет место между данной ставкой и ценами на краткосрочные облигации, так как большое значение имеют срок, на который выпущены облигации, размер ежегодного купонного дохода и периодичность его выплаты.

Обычно с увеличением ставок рыночного процента цена на облигации снижается. Наоборот, с уменьшением числа лет, остающихся до погашения номинальной стоимости займа, его рыночная цена приближается к номиналу облигации.

*Долгосрочный процентный фьючерсный контракт* - это стандартный биржевой договор купли-продажи облигаций стандартного количества и стандартного качества на фиксированную дату в будущем по цене, согласованной в момент заключения сделки.

Поставка и ценообразование долгосрочных процентных фьючерсов имеет одну важную особенность. В условиях развитого фондового рынка на нём продаётся и покупается сразу много различных видов облигаций, отличающихся друг от друга размерами, сроками обращения, датой выпуска (соответственно датой погашения при одном и том же сроке обращения) и величиной купонного дохода.

Долгосрочные процентные фьючерсы основаны не на конкретном облигационном выпуске, а на условных облигациях, которые включают в себя определенный спектр реально обращающихся облигаций. Указываемый при этом в контракте размер купонного дохода необходим для образования цены контракта.

Для каждого конкретного месяца поставки биржа заблаговременно устанавливает и публикует перечень облигаций с различными купонными ставками и датами погашения, которые могут быть поставлены в случае, если стороны контракта желают его исполнить (т.е. не закрыли его офсетными сделками).

## 3.3 Фьючерсные контракты на индексы фондового рынка

Индекс фондового рынка, или фондовый индекс, есть обобщающий показатель изменения во времени определённой совокупности курсов акций компаний на фондовых биржах данной страны, рассчитываемый по установленным правилам.

Наиболее известные фондовые индексы мира, по которым заключаются фьючерсные контракты:

"Стандард энд Пурз 500" (Standard & Poors (S+P) 500);

"Футси-100" (FT-SE-100) - индекс акций 100 компаний Великобритании;

"Дакс" (ДАХ) - фондовый индекс Германии;

"САС-40" (САС-40) - фондовый индекс Франции;

"НИККЕЙ-225" (NIKKE1-225) - фондовый индекс Японии.

В России наиболее известными индексами фондового рынка являются индексы "АК & М", Интерфакса, журнала "Коммерсантъ", компании "Грант", Российской торговой системы.

Фьючерсный контракт на индекс фондового рынка, или индексный фьючерс, - это стандартный биржевой договор, имеющий форму купли-продажи фондового индекса в конкретный день в будущем по цене, установленной в момент заключения сделки.

По фьючерсному контракту на индекс осуществляется расчёт в денежной форме на величину разницы между значениями индекса при заключении контракта и при его досрочном закрытии или на дату исполнения.

Фьючерсы на индексы относятся к группе фьючерсных контрактов на разницу.

Использование индексного фьючерса:

а) спекуляция на динамике фондовых индексов;

б) хеджирование портфелей акций инвесторов от падения курсов акций, входящих в данный портфель.

## 4. Опционные контракты

## 4.1 Понятие и классификация опционов

*Опционный контракт* - это договор, в соответствии с которым одна из его сторон, называемая владельцем (или покупателем), получает право купить (продать) какой-либо актив по установленной цене (цене исполнения) до определённой в будущем даты или на эту дату у другой его стороны, называемой подписчиком (или продавцом), или право отказаться от исполнения сделки с уплатой за эти права подписчику некоторой суммы денег, называемой премией.

Опцион, который даст право купить актив, называется опционом на покупку или опционом колл, или просто коллом.

Опцион, который даёт право продать актив, называется опционом на продажу или опционом пут, или просто путом.

Актив, который лежит в основе опциона, всегда имеет две цены: текущую рыночную цену, или цену спот, и цену исполнения, зафиксированную в опционе, по которой последний может быть исполнен.

Ценой самого опциона является его премия, а не цена актива, лежащего в основе опциона.

Опцион имеет срок действия, который ограничен датой экспирации, т.е. датой окончания срока действия. В зависимости от даты исполнения опциона он может быть либо американским опционом, либо европейским опционом. Американский опцион может быть исполнен в любой момент времени, включая дату экспирации. Европейский опцион может быть исполнен только на дату экспирации, т.е. для него даты исполнения и экспирации совпадают, а для американского опциона эти даты могут не совпадать.

Опционы делятся на биржевые и небиржевые. Биржевые опционные контракты заключаются только на биржах и по механизму своего действия они почти полностью аналогичны фьючерсным контрактам. Биржевые опционы полностью стандартизированы, они могут закрываться обратной сделкой, они имеют маржевый механизм гарантирования их исполнения (только в случае опциона маржу обычно уплачивает подписчик (продавец) опциона). Биржевые опционы, как и фьючерсные контракты, имеют в основном краткосрочный характер, т.е. сроки их действия очень редко превышают один год, а самым распространённым сроком их действия является трехмесячный период.

Биржевые опционы заключаются на те же активы, что и фьючерсные контракты: на товары, валюту, процентные ставки, индексы. Кроме того, имеются биржевые опционы на фьючерсные контракты.

Небиржевые опционы по механизму своего обращения аналогичны ликвидным форвардным контрактам, т.е. их рынок, формируется банками-дилерами (маркет-мейкерами), которые, как правило, являются стороной каждого небиржевого опциона, т.е. по сути, они выполняют роль расчётной (клиринговой) палаты в обеспечении небиржевой торговли с тем лишь отличием, что гарантии от риска - это дело только банка и клиента, а не всего рынка контрактов, как в случае биржевой торговли.

Небиржевые опционы делятся на краткосрочные (срок действия до одного года) и долгосрочные. К краткосрочным небиржевым опционам относятся опционы на долгосрочные опционы (например, кэпционы) и опционы на другие небиржевые срочные контракты, например опционы на свопы, или свопопционы.

Долгосрочные опционы делятся на однопериодные и многопериодные. Однопериодные опционы - это опционы, момент расчёта (или отказа от расчёта) либо исполнения по которым совпадает с окончанием срока их действия. Многопериодные опционы - это опционы, в течение срока действия которых существует несколько дат расчёта (исполнения) опциона.

Долгосрочные многопериодные опционы, в основе которых лежит опцион колл, называются "кэпы", а те, в основе которых лежит опцион пут, называются "флоры". Комбинации кэпов и флоров называются "коллары".

## 4.2 Виды биржевых опционных контрактов

*Опционы на акции*. Обычно биржа устанавливает перечень компаний, акции которых включены в её листинг и могут являться предметом опционных контрактов. В зависимости от рыночной цены каждого вида акций возможны отличия опционов по количеству акций, на которое заключается опцион. Чаще всего опцион заключается на стандартное количество акций, например 100 или 1000.

Акции, по которым разрешается заключение биржевых опционов, как правило, являются наиболее ликвидными.

*Опционы на индекс*. Опционы на индекс обычно заключаются на те же фондовые индексы, что и фьючерсные контракты. Благодаря этому достигаются дополнительные возможности для хеджирования и спекулятивных стратегий на основе комбинаций фьючерсных контрактов и индексных опционов.

*Процентные опционы.* Это широкий класс опционов, основывающихся на изменении цены различных долговых обязательств: краткосрочных, среднесрочных и долгосрочных облигаций, обычно федерального правительства и местных органов власти, а также долговых ипотечных обязательств.

*Валютные опционы*. Класс опционов, в основе которых лежит изменение курсов свободно конвертируемых валют по отношению к национальной валюте. Единицей торговли служит заданная сумма соответствующей валюты, например 100 000 долл. США и т.п. Ценой исполнения опциона является курс валюты, премия устанавливается в расчёте на единицу валюты. Исполнение опциона может быть как путём "физической" поставки соответствующей валюты, так и путём уплаты разницы между рыночным курсом и ценой исполнения опциона в пользу выигравшей стороны опционного контракта.

*Опционы на фьючерсные контракты* - это класс опционов, заключаемых на существующие виды фьючерсных контрактов. Опцион на фьючерсный контракт даёт право купить или продать соответствующий фьючерсный контракт по цене исполнения опциона, т.е. исполнение такого опциона означает, что опцион обменивается на фьючерсный контракт. При этом:

покупатель опциона на покупку (колла) имеет право стать покупателем по фьючерсному контракту со сроком исполнения последнего в том же месяце, что и срок исполнения опциона, а продавец опциона обязан стать продавцом по этому фьючерсному контракту;

покупатель опциона на продажу (пута) имеет право стать продавцом по фьючерсному контракту со сроком исполнения последнего в том же месяце, что и срок исполнения опциона, а продавец опциона обязан стать покупателем по этому фьючерсному контракту.

## 4.3 Виды небиржевых опционов

Основными, или исходными, видами долгосрочных небиржевых опционов являются опционы, которые получили название "кэпы" и "флоры". Потребность в их возникновении связана с необходимостью заключения опционных контрактов на длительные сроки, исчисляемые годами, в отличие от биржевых опционов, которые имеют большое значение для рынка, но они, как правило, краткосрочны, в то время как очень многие экономические отношения на рынке имеют долгосрочный характер. Кэпы и флоры заключаются на сроки, исчисляемые не месяцами, а годами (3-5 лет и более).

Организатором их рынка всегда является банк, который в зависимости от потребности клиента выступает либо подписчиком (продавцом), либо владельцем (покупателем) опциона.

Первоначально были разработаны процентные кэпы и флоры, затем валютные и товарные.

В своей основе кэп - это опцион на покупку, или колл. Покупая кэп, его владелец приобретает право на получение дифференциального дохода в случае, если рыночная цена спот превысит цену исполнения кэпа. В противном случае владелец кэпа ничего не получает (как бы отказывается от его исполнения). За такое право владелец кэпа уплачивает определённую премию банку, т.е. подписчику кэпа, вперед за весь срок действия опциона. (В случае продажи кэпа эту премию выплачивает банк)

Сутью кэпа является способ расчётов по нему. Расчёты осуществляются не в момент исполнения опциона, а многократно, через равные интервалы времени (обычно - через 3 или 6 месяцев) на протяжении всего периода существования опциона.

В основе флора лежит опцион на продажу, или пут.

Покупатель флора имеет право через равный промежуток времени в течение всего срока действия опциона получать дифференциальный доход в виде разницы между ценой исполнения опциона и рыночной ценой спот в случае, когда первая превышает вторую. В противном случае он ничего не получает от продавца флора. За это право покупатель флора должен уплатить его продавцу сумму премии за весь срок действия опциона.

Чаще всего покупателями кэпа или флора являются клиенты, а продавцом для них выступает банк-дилер. Однако при необходимости клиент может стать и продавцом по кэпу или флору, тогда покупателем будет банк, который платит клиенту премии, но, с другой стороны, получает от него дифференциальный доход при соответствующей разнице цен спот и исполнения.

Коллар - это комбинация опционов кэп и флор, при которой покупатель коллара является покупателем кэпа и продавцом флора и, наоборот, в случае продажи коллара.

Покупатель, например кэпа, должен уплатить продавцу (т.е. обычно банку) сумму премии за весь срок действия опциона сразу, что не всегда может его устроить, так как размер премии может быть достаточно велик. Поэтому продавец, т.е. банк, может предложить форму кэпа, при которой покупатель уплачивает лишь часть премии, но за это в каждом периоде он должен платить банку некоторый процент от дифференциального дохода в случае, если цена исполнения кэпа превышает цену спот. (В нормальной ситуации покупатель кэпа ничего не платит банку, если цена исполнения выше цены спот)

Такая разновидность кэпа называется "кэп участия". Аналогичный механизм возможен и для флора.

Небиржевые опционы, как и биржевые, используются для хеджирования финансово-ценностных рисков, но могут применяться и в спекулятивных целях.

Основное назначение кэпов и флоров состоит в том, чтобы клиент в наибольшей степени гарантировал себя от рыночных колебаний цен, валют, процентных ставок. Эти колебания могли бы либо существенно снизить его доходы в различных временных периодах по сравнению с требуемым ему уровнем, либо существенно увеличить его обязательные выплаты по сравнению со средним или возможным для него уровнем.

## 5. Понятие и основные виды свопов

*Своп*, или *своп-контракт*, - это договор обмена базовыми активами и (или) платежами на их основе в течение установленного периода, в котором цена одного из активов является твердой (фиксированной), а цена другого - переменной (плавающей), или же обе эти цены являются переменными.

Своп может состоять из одного-единственного обмена на протяжении своего срока действия, но обычно он состоит из серии обменов и платежей через установленные промежутки времени.

Своп может включать обмен базовыми активами. Обычно это имеет место при заключении контракта (собственно обмен) и при завершении контракта (обратный обмен активами). Однако чаще всего никакого обмена активами не происходит. В качестве актива берётся ценовая денежная сумма (или натуральное количество физического актива), по отношению к которой осуществляются все расчёты и сальдовый платёж одной из сторон контракта другой стороне.

Та сторона, для которой расчёты проводятся по твёрдой ставке (цене), называется покупателем свопа. Сторона контракта, которая обязана платить по плавающей ставке (цене), называется продавцом свопа.

*Своп* - это небиржевой контракт, ликвидность которого обеспечивается наличием финансовых посредников, так называемых своповых дилеров, или своповых банков, которые одновременно являются дилерами и по многопериодным опционам, что создаёт благоприятные возможности для комбинированного использования этих производных инструментов.

Рынок свопов нигде не регламентируется со стороны государства, что является одной из причин его бурного роста как в количественном (по объёму сделок), так и в качественном (по числу нововведений на нём) отношении. Главное место на рынке свопов занимают банки (своп-банки), осуществляющие операции со свопами (своп-операции), и, как правило, являющиеся одной из сторон сделки.

Типовые условия заключения своп-контрактов разрабатываются рядом международных профессиональных организаций, например International Swap Dealers Association (ISDA), British Bankers Association и др. Стандартизация своп-контрактов создаёт условия для функционирования вторичного рынка, организуемого своп-банками, на основе определения своп-курсов. Вторичный рынок свопов позволяет одной из сторон контракта путём заключения обратной сделки с третьей стороной досрочно ликвидировать свои обязательства по нему, если заключённый своп не оправдывает финансовых ожиданий или по иным причинам. В зависимости от произошедших на рынке изменений результатом будет либо выигрыш, либо проигрыш для "уходящей" стороны.

Использование свопов имеет множество целей:

уменьшение риска, в том числе валютного;

обеспечение стабильности платежей;

снижение расходов на управление портфелем ценных бумаг, особенно при его реструктуризации;

валютно-финансовый арбитраж, т.е. получение без рисковой прибыли из разницы между процентными ставками в различных валютах, в разных странах;

получение спекулятивной прибыли на основе прогнозов ставок и курсов; и даже для получения убытка, если это необходимо для решения некоторых вопросов налогообложения ("свопинг").

В зависимости от вида базисного актива (или активов), на который заключается своп-контракт, существуют такие виды свопов, как процентный, валютный, товарный, индексный и др.

Одно из последних нововведений на рынке - опционный своп, или свопцион. Это гибрид опциона, обычно европейского типа, и свопа, например процентного. Свопцион колл - это право заплатить фиксированную ставку и получить выплату в соответствии с плавающей процентной ставкой. Свопцион пут, наоборот, даёт право заплатить плавающую процентную ставку и получить выплату в соответствии с фиксированной процентной ставкой. В момент заключения свопциона устанавливаются номинал своп-контракта, фиксированная процентная ставка, сроки действия опциона и самого свопа. В обмен на право исполнения свопциона его владелец уплачивает продавцу свопциона (обычно банку) установленную по опциону премию. Исполнение свопциона колл оправдано в случае тенденции роста рыночных процентных ставок, а свопциона пут - наоборот, в случае их падения.

Разновидности свопов существуют не только из-за вида базисного актива, но и из-за начала исполнения свопа (с немедленным началом в течение двух дней - енотовый своп, с отложенным исполнением); видов обмениваемых ставок (фиксированная против плавающей; плавающая против плавающей - базисный спот); изменений основной суммы контракта с течением времени (если она снижается, то это амортизируемый своп).

Основными видами свопов, которые занимают ведущее место на рынке своп-контрактов, являются: процентные, валютные, товарные и индексные (или фондовые) свопы.

*Процентный своп* - обмен займа с фиксированной банковской процентной ставкой на заём с плавающей банковской процентной ставкой; обмен займами с плавающими банковскими процентными ставками, имеющими разную базу. Поскольку процентный своп осуществляется в одной и той же валюте, он не подразумевает фактического обмена займами, а включает только возмещение разницы в процентных ставках от исходной суммы займа.

*Валютный своп* - обмен валютами или валютными обязательствами в будущем по фиксированному или плавающему курсу. Например, стороны передают друг другу эквивалентные суммы в разных валютах на основе их текущего валютного курса сразу после заключения договора, а через определённый срок возвращают их друг другу в соответствии с указанным в договоре форвардным курсом их обмена. Или стороны (одна из которых обычно - банк) передают друг другу эквивалентные суммы своих долговых обязательств в разных валютах и обязуются в течение нескольких лет выплачивать по ним друг другу причитающиеся платежи в валюте, используемой каждой стороной.

*Товарный своп* - обмен товарного актива с фиксированной ценой на тот же или иной товарный актив с плавающей ценой. Как и в предыдущих случаях, фактический обмен товарами не производится. Покупатель свопа берёт обязательство по фиксированной цене, а выплачивается только разница в ценах.

*Индексный своп* - обмен актива с фиксированной ставкой процента на актив, доходность которого зависит от согласованного фондового индекса. Например, обмен облигаций на сумму 100 млн. долл. с фиксированной ставкой 8% годовых на акции общей стоимостью 100 млн. долл. со ставкой доходности, равной доходности фондового индекса S&Р.500, которая постоянно меняется. Срок действия контракта обычно составляет несколько лет, а расчёт проводится ежеквартально. Фактический обмен активами обычно отсутствует. Выплачивается разница в процентных ставках.

## Список литературы

1. Буренин А.Н., Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов: Учебное пособие. - М., 2005.
2. Миркин Я. Мегарегулятор. // Рынок ценных бумаг. - 2000.
3. Рынок ценных бумаг: Учебник / Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. - М.: Финансы и статистика, 2006.
4. Стародубцева Г. Электронный документооборот на фондовом рынке. Проблемы и пути решения // Рынок ценных бумаг. - 2000.
5. Шевчук Д.А. Рынок ценных бумаг: Учебное пособие. - Ростов-на-Дону: Феникс, 2007.
6. Шихвердиев А.П. Рынок ценных бумаг как фактор инвестиций. // Финансы. - 2000.