



KONTRAKT FUTURES

Poprzez kontrakt „futures” rozumiemy umowę zawartą pomiędzy dwoma stronami transakcji. Jedna z nich zobowiązuje się do kupna, a przeciwna do sprzedaży, w ściśle określonym terminie w przyszłości i po ściśle określonej cenie, która jest określona w momencie zawarcia kontraktu. Określona jest także ilość wystandaryzowanego instrumentu bazowego, którym mogą być: papiery wartościowe, kursy walut, poziomy stóp procentowych, towary oraz indeksy np. giełdowe. Wartość kontraktu „futures” jest wskaźnikiem, co do kształtowania się cen na dany instrument bazowy w przyszłości.

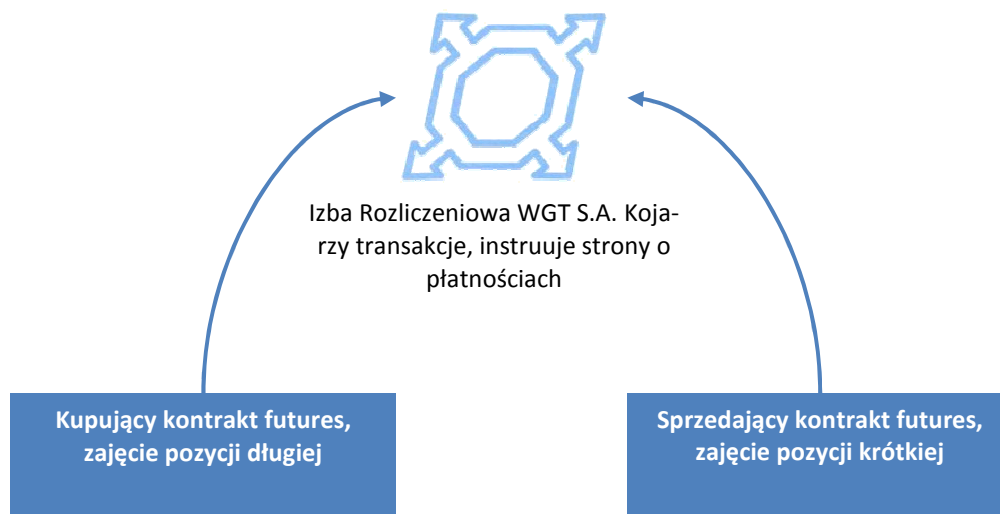
Standaryzacja kontraktu „futures” określa takie elementy, jak: instrument bazowy, wielkość kontraktu, data realizacji, warunki dostawy instrumentu bazowego oraz wiele innych parametrów określanych przez daną giełdę, np. parametry dotyczące jakości instrumentu bazowego z sektora towarowego, np. wilgotność zboża lub dopuszczalna zawartość zanieczyszczeń.

Każda seria kontraktów „futures” ma swoje oznaczenie. Oznaczenie składa się z kodu kontraktu, miesiąca wykonania [trzy pierwsze litery miesiąca w języku angielskim] oraz dwóch ostatnich cyfr oznaczających rok wykonania.

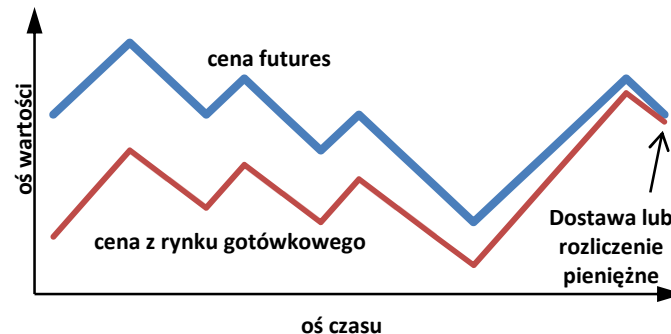
Dla przykładu, kod dużego kontraktu „futures” na kurs USD/PLN na WGT S.A. to „UX”. Wykonanie kontraktu ma nastąpić w grudniu 2008, w związku z tym dwa kolejne człony oznaczenia to: „DEC” [w języku angielskim december = grudzień] oraz „08”. Całe oznaczenie kontraktu to UXDEC08.

Notowania z walutowego rynku terminowego WGT S.A.		
<i>kontrakt</i>	<i>Kupno</i>	<i>sprzedaż</i>
UXJUN09	3.2380	3.2410
EXJUN09	4.5000	4.5030
CXJUN09	2.9760	2.9790
DXJUN09	1.3826	1.3829
ECJUN09	26.789	26.819
EHJUN09	286.37	286.67

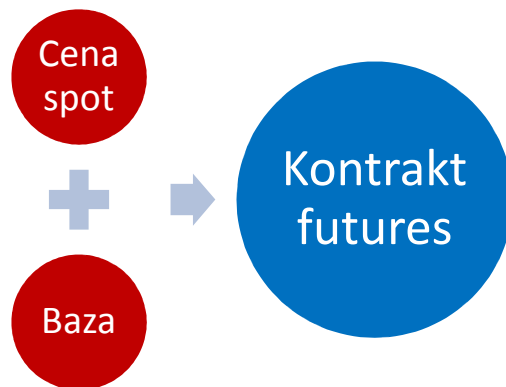
W rozliczaniu transakcji „futures” bierze udział Izba Rozliczeniowa, a rozliczenia w różnicach cen następują każdego dnia. W przeważającej większości transakcje tego typu nie są zawierane dla przeniesienia prawa własności do instrumentu bazowego, lecz dla uzyskania odpowiednich korzyści finansowych poprzez spekulację. Pomimo codziennego rozliczania cen kontraktów istnieje prawdopodobieństwo, że któraś ze stron nie wywiąże się z umowy. W związku z tym Izba Rozliczająca dysponuje systemem depozytów zabezpieczających.



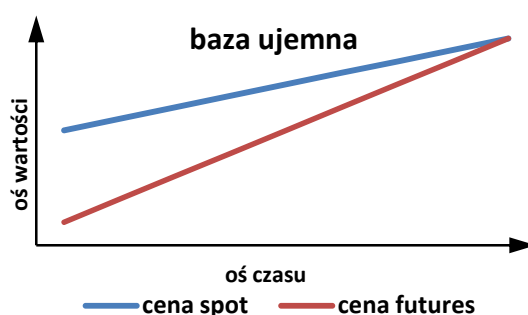
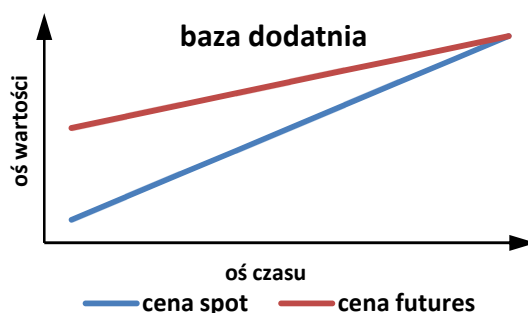
W zamian za dostawę instrumentu bazowego może mieć miejsce równoważne rozliczenie pieniężne. Strony takiej transakcji regulują między sobą kwotę równą różnicy między ceną zawarcia transakcji, a ceną instrumentu bazowego w dniu wygaśnięcia. Zastrzeżeniem jest cena instrumentu bazowego w dniu wygaśnięcia, jeżeli jest ona wyższa od kwoty za jaką została zawarta transakcja to różnica w cenie należy się tej stronie, która zobowiązała się do zakupu kontraktu, od strony która sprzedała kontrakt.



W przypadku kontraktów „futures” na towary, istnieje charakterystyczny element wpływający na zależność pomiędzy ceną gotówkową towaru a ceną terminową. Wpływ na tę zależność ma koszt posiadania. Na koszt posiadania składa się koszt przechowywania towaru, koszt transportu towaru plus oprocentowanie płacone w celu sfinansowania nabycia aktywów minus wszystkie przychody wynikające z towaru. Im wyższe jest prawdopodobieństwo, że wystąpią braki danego towaru, czyli instrumentu bazowego w czasie trwania ważności kontraktu tym cena terminowa jest wyższa. I na odwrót, im niższe jest prawdopodobieństwo, że zabraknie danego towaru, czyli instrumentu bazowego w czasie trwania ważności towaru tym cena terminowa jest niższa.

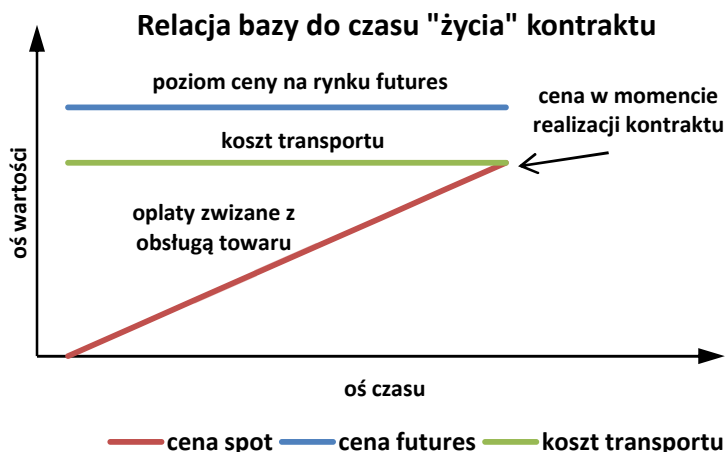


Koszt posiadania zwany inaczej bazą może przyjąć wartość dodatnią lub ujemną. Wartość ta zależy od tego czy cena kasowa jest wyższa od ceny na rynku terminowym. Gdy cena kasowa przewyższa cenę danego towaru na rynku terminowym, baza przyjmuje wartość ujemną, natomiast gdy cena spot jest niższa od ceny na rynku terminowym wówczas baza przyjmuje wartość dodatnią



Na bazę wpływa także stosunek popytu do podaży. Gdy podaż znacznie przewyższa popyt wówczas wartość bazy jest najmniejsza. Stosunek wartości bazy do czasu trwania kontraktu „futures” został przedstawiony na wykresie obok. Widać na nim wyraźnie, że wartość bazy zmniejsza się sukcesywnie, w czasie jak zmniejsza się okres pozostały do końca obowiązywania kontraktu. Wartość bazy można traktować jako wskaźnik nastrojów większości inwestorów.

Wartość bazy zależy także od rodzaju instrumentu bazowego. Inaczej będzie się kształtowała wielkość bazy gdzie instrumentem bazowym jest towar pochodzenia rolniczego np.: pszenica konsumpcyjna, a inaczej gdzie instrumentem bazowym będzie kurs walutowy np.: EUR/USD. W przypadku bazy w kontrakcie „futures” na kurs walutowy proporcjonalna wielkość bazy do wartości kontraktu „futures” będzie znacznie mniejsza niż w przypadku kontraktu „futures” na towar pochodzenia rolniczego, uzależnione jest to składowymi kosztami posiadania.



Do zawarcia kontraktu „futures” dochodzi w momencie, gdy spotkają się dwie strony rynku: strona popytowa i strona podaźowa.

Zawarcie transakcji po cenie

<i>Pszenica konsumpcyjna (MWSEP09)</i>	
Oferty Kupna (zł/t)	Oferty Sprzedaży (zł/t)
525,00 zł/t	
537,50 zł/t	
550,00 zł/t	
562,50 zł/t	562,50 zł/t
	575,00 zł/t
	587,50 zł/t
	600,00 zł/t

Przetwórcza zabezpieczył się przed wzrostem, zajął pozycję długą

Rolnik zabezpieczył się przed spadkiem, zajął pozycję krótką



Stronę popytową reprezentują inwestorzy, którzy wystawią ofertę kupna, a stroną podażową reprezentują inwestorzy, którzy wystawią ofertę sprzedaży. Inwestor, który sprzedał kontrakt zajął pozycję krótką, natomiast inwestor, który zakupił kontrakt zajął pozycję długą. Zamknięcie pozycji krótkiej wiąże się z przyjęciem pozycji przeciwnej czyli długiej. Przyjęcie strony przeciwnej w tym przypadku polega na odkupieniu takiej samej ilości tych samych kontraktów, co wcześniej sprzedanych przy zajmowaniu pozycji krótkiej. Analogicznie wygląda sytuacja przy zamykaniu pozycji długiej.

Główną różnicą pomiędzy kontraktem „futures” a „forward” jest specyfikacja. W przypadku kontraktu „futures” negocjowana jest tylko cena, natomiast takie parametry, jak: ilość, jakość, termin dostawy oraz miejsce dostawy są wystandaryzowane przez giełdę. W przypadku kontraktu „forward” wszystkie parametry, czyli cena, ilość, jakość, termin dostawy oraz miejsce dostawy są negocjowane.

	Terminowe dostawne „forward”	Terminowe przyszłościowe „futures”
Warunki kontraktu	Wszystkie warunki negocjowane między kupującym i sprzedającym łącznie z ceną	Wszystkie warunki są standaryzowane i ustalone przez giełdę. Licytowana jest tylko cena
Miejsce handlu	Giełdy towarowe jak również każde inne miejsce poza giełdą	Wyłącznie na giełdzie towarowej
Dostawa towaru	Fizyczna dostawa towaru	Likwidacja towaru przez zawarcie transakcji odwrotnej i zamknięcie swojej pozycji. 1-3% kończy się fizyczną dostawą
Depozyt	Nie wymagany	Depozyt obowiązkowy, wielkość ustalona przez giełdę
Regulacje	Nie wymaga szczególnych regulacji	Wymaga szczególnych regulacji prawnych i organizacyjnych