



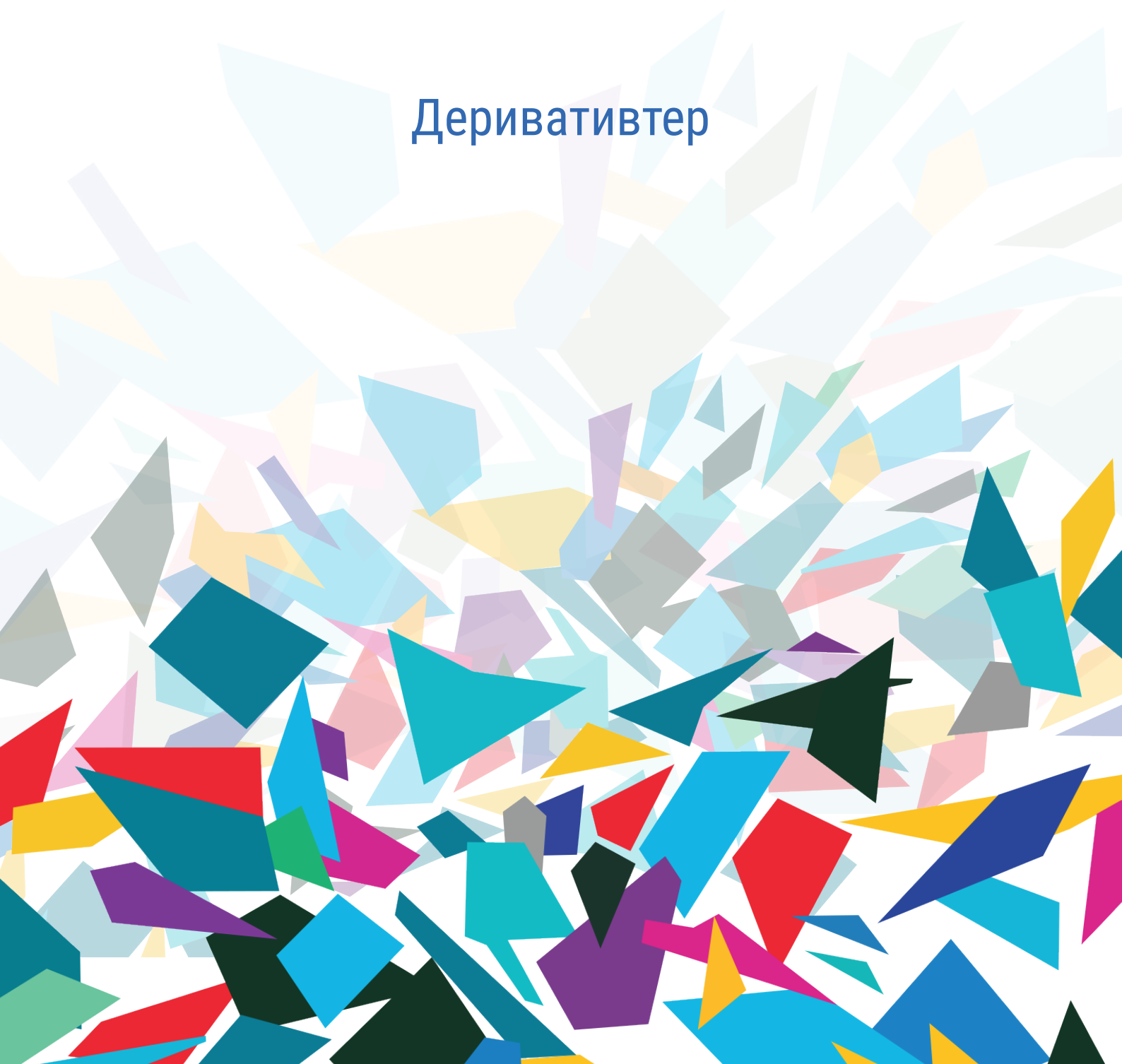
22-дәріс



ҚАЗАҚСТАННЫҢ
АШЫҚ
УНИВЕРСИТЕТІ

ЖЕКЕ ҚАРЖЫ

Деривативтер





Сұрақтар

- Деривативтер түсінігінің мәні және мазмұны
- Биржалық деривативтердің ерекшеліктері
- Биржадан тыс деривативтердің ерекшеліктері

Қазіргі уақытта инвесторлар үшін бағалы қағаздар мен акциялар нарығында жақсы табыс табуға болатын мүмкіндіктер мен қаржы құралдарының кең спектрі бар. Осы құралдардың қатарына деривативтер де жатады.

Заманауи қаржы жүйесінде деривативтер нарығы негізгі позициялардың біріне ие болған. Алайда, жеке қаржыларын енді басқара бастаған көптеген инвесторлар үшін бұл термин қосымша түсініктемені қажет етуі мүмкін.

Дериватив ағылшын тіліндегі «derivative» сөзінен шыққан - бұл базистік активтен туындаған қаржы құралы. Базистік актив ретінде кез келген өнім немесе қызмет түрі болуы мүмкін.



Дериватив - белгілі бір активті немесе ақша сомасын белгіленген мерзімде немесе ол басталғанға дейін келісілген баға бойынша беру міндеттеме немесе екі тарап арасындағы келісім. Күнделікті өмірден түрлі қызметтер негізінде қарапайым деривативтерінің мысалдарын келтіруге болады. Сіз көшеде келе жатып, аялдаманың жанындағы дүкенде қызанақтарды жақсы бағамен сатып жатқанын көресіз. Қалтаңызда тек 1000 теңге ғана бар. Сатушымен 50 кг қызанақты сізге қалдырып қойуға келісесіз. Кепілге 1000 теңге қалдырасыз. Егер келісілген уақытта қалған ақшаны әкелсеңіз қызанақ сіздікі, ал егер келмесеңіз 1000 теңге де 50 кг қызанақта сатушыға қалады. Осы келісім, яғни сатушының сізге 50 кг қызанақ қалдыру міндеттемесі дериватив болады.

Сондай ақ, қонақүйдегі бөлмені немес пойызға, ұшаққа билеттер алдын ала арзан бағамен брондау да қарапайым деривативтердің мысалы. Егер сіз ұшаққа отырғанша билеттер қымбаттап кетсе, онда сіз ұтасыз, өйткені сіз 1 ай бұрын осы билетті арзан бағамен брондап қойғансыз. Ал егер керісінше арзандап кетсе, онда сіз ұтылдыңыз. Ал сізге билет сатқан авиакомпания ұтты.

Жеке тұлғалар арасында пәтерді 1-2 айдан кейін бүгінгі күннің бағасымен сатып алу немесе сату үшін клиент пен сатушы арасында келісім шарт жасалып, бағаны бүгінгі күнгі деңгейде тұрақтандыру міндеттелінеді. Бұл да дериватив қолдану мысалы.

Бұл мысалдарда қарапайым адамдар деривативтер арқылы өз қаржыларын үнемдеуге, мақсат еткен тауарларының қымбаттап кету, немес нарықта болмай қалу тәуекелін төмендету үшін қолданды. Ал бизнесте Деривативтерді пайдаланудың негізгі мақсаты алыпсатарлық пайда алу және уақытша және материалдық тәуекелдерді хеджирлеу болып табылады. Белгілі қаржыгер Уоррен Баффет 2002 жылы деривативтерді «жаппай қырып-жоюдың қаржылық қаруы» деп атады.

Деривативтер тәуекелдерді басқару үшін өте маңызды, өйткені оларды бөлуге және шектеуге мүмкіндік береді. Деривативтер тәуекел элементтерін ысыру үшін пайдаланылған арқылы сақтандырудың белгілі бір нысаны бола алады.

Тәжірибе жүзінде Деривативтердің түрлеріне көп. Деривативті қаржы құралдарын жіктеу екі негізгі белгі бойынша құрылады.

Біріншісі базалық активтің түрі бойынша:

1. қаржылық деривативтер, ұзақ мерзімді және қысқа мерзімді облигациялар бойынша пайыздық мөлшерлемелер негізінде
2. акцияларға деривативтер, бағалы қағаздарға негізделеді



3. тауарлық : алтын, мұнай, какао, бидай, никель
4. валюталық : доллар/еуро, доллар бағамына келісім-шарттар
5. индекстік: rts, ftse, s&p 500 акцияларының индекстеріне арналған келісімшарттар

Екіншісі кейінге қалдырылған келісімдердің түрі бойынша:

1. Биржалық: опциондар және фьючерстер.
2. Биржадан тыс: своптар және форвардтар.

Биржалық деривативтердің ерекшеліктерін толығырақ қарастырайық.

Биржалық құралдарға опциондар және фьючерстерді жатқызады, олар арқылы атқарылатын келісім шарттардың мынадай ерекшеліктері бар:

* Келісім шарттар тікелей биржалар аумағында немесе автоматтандырылған жүйелер арқылы жүзеге асырылады.

- Әдетте, бағалар жарияланған және қолжетімді болады.
- Нарық қағысушылары туралы ақпарат құпия.
- Барлық сауда-саттық биржа белгілейтін ережелер бойынша ғана өткізіледі.
- Келісім-шарттар ресімдеу стандартына ие, олардың ерекшелігі жалпыға қолжетімді.
- Барлық келісімшарттардың аз бөлігі ғана базалық активтерді тікелей жеткізу жолымен аяқталады.
- Нарықтағы позицияны оңай тоқтатып немесе басқа біреуге беруге болады.
- Шарттар арқылы сауда шектеулі уақытта ғана жүзеге асырылады.

Фьючерстер–бұл белгілі бір активтің стандартты санын болашақта белгілі бір мерзімде, мәміле жасау сәтінде белгіленген баға бойынша сатып алу немесе сату шарттарын белгілеу туралы шартты білдіретін туынды бағалы қағаз - дериватив.

Фьючерстердің қолдане барысында екі мақсат көзделеді:

- қаржылық тәуекелдерден сақтандыру, яғни хеджирлеу, нақты жабдықтаушылар немесе құралды тұтынушылар айналысады.
- қаржылық пайда алу үшін алыпсатарлық, тәжірибелі трейдерлер мен инвесторлар айналысады.

Мысалы, бүгін бір баррель мұнай үшін 40 доллар бағасы бойынша үш айдан кейін мұнай жеткізуге келісім-шарт жасалынады. Келісім-шартты жабу кезінде екі шартты нұсканы аламыз:

* егер болашақта мұнай бағасының бір баррелі 50 долларға дейін оссе, фьючерс табысты мәміле болып жүзеге асты деген сөз, өйткені сіз қазір нарықтық бағадан \$10-ға арзан шикізат сатып алуға мүмкіндік алдыңыз.

* егер мұнай бағасы барреліне 30 долларға дейін төмендеді делік. Өкінішке орай, сіз нарықтық бағадан 10 долларға ұтылдыңыз. Фьючерс келісім шартын жасамауға болар еді, бірақ тәуекел басқаша болуы да мүмкін болар еді. Сондықтан сіз тәуекелге бел будыңыз. Яғни бұл мысалдағы мұнай келісім-шарт аяқталған кезде ғана беріледі.

Фьючерс арқылы өнім сатушы де, сатып алушы да өз тәуекелдерін сақтандырады, яғни хеджирлейді. Үш айдан кейін мұнай қанша тұрады екенін ешкім білмейді. Фьючерс келісім-шартын жасай отырып, сатушы өз тауарларын көрсетілген күні келісілген баға бойынша сататынына сенімді болуы мүмкін. Сатып алушы, өз кезегінде, үш-алты айдан кейін баға қандай болса да шикізатсыз немесе басқа активсіз қалмайтынын біледі.

Кез келген фьючерстің негізгі параметрі бар:

- орындау күні-яғни сатып алу-сату мәмілесі жасалатын белгілі бір күн
- құралы -яғни тауар, шикізат, бағалы қағаздар немесе валюта (валюта жағдайында мұндай келісімшарт форвард деп аталады)
- активтердің өлшем және өлшем бірлігі болады , мысалы, 100 баррель, 100 тонна);
- келісім-шарттың баға белгілеу бірлігі, мысалы, баррель үшін АҚШ доллары.

Фьючерстік келісім-шарт бойынша сатып алушы келісім-шартта көзделген активті келісілген мерзімде сатып алу міндеттемесін қабылдайды, ал сатушысы осы активті келісілген мерзімде келісілген баға бойынша сату міндеттемесін қабылдайды.

Фьючерстің ерекшелігі осы мәмілені жасау кезінде тауардың стандартты саны келісімшарт немесе лот деп аталады және нақты мерзім жеткізу күні деп аталады.



Сонымен, Фьючерс бағасы мәміле жасау сәтінде белгіленуіне және келісім-шартты орындау күніне дейін өзгермеуіне байланысты, фьючерстер әртүрлі құралдар мен тауарлар саудасы кезінде өз тәуекелдерін сақтандыру үшін сатушылар жиі пайдаланады, бұл хеджирлеу деп аталады.

Опцион- опционды сатушыға сыйақы төлеу шартымен сатып алушыға сатып алу және сату мәмілесін жүзеге асыру құқығын береді. Опциондық келісім-шарт бойынша сатып алушы өз міндеттемелерін орындауға құқылы. Сатушы мәмілені келісімге сәйкес орындауға міндетті.

Опциондардың үш түрін бөліп көрсетуге болады:

- option call (сатып алуға) – активті тіркелген баға бойынша сатып алуға құқық беретін опцион;
- option put (сатуға) – активті тіркелген баға бойынша сатуға құқық беретін опцион;
- double option (екі жақты).

Опцион-фьючерстің «ілгері» нұсқасы. Өнім беруші мен сатып алушы бірдей келісім-шарт, мысалы «үш айдан кейін мұнайдың бағасы 40 доллар болу шартын» жасайды, бірақ маңызды толықтырулармен ерекшелінеді. Келісім-шарт аяқталған кезде сатушы таңдау жасай алады, 40 доллардан мұнай сатуға немесе сатпауға. Келісім шарт «әділетті» болу үшін сатушы сатып алушыға алдын ала опцион үшін төлейді, мысалы шартты 10 доллар болуы мүмкін. Өнім сатушы үш айдан кейін 40 доллар арқылы мұнай сатпауы мүмкін. Бұл ретте, ол тек опционның құнын жоғалтады, яғни 10 доллар. Ал сатып алушы 40 доллар арқылы мұнай сатып алуға немесе опцион үшін ақшаны өзіне қалдырып басқа жеткізушіні іздеуге таңдауы болады.

Жоғарыда келтірілген мысалда сатушы тауарды үш айдан кейін сату немесе сатпау операцияларын таңдайды. Мұндай опциондар put деп аталады, сөзбе-сөз «салу» дегенді білдіреді. Сатушы нарыққа бір нәрсе әкеледі салады, яғни сатады.

Сатып алушы үш айдан кейін 40 долларға мұнай сатып алу немесе бас тарту туралы шешім қабылдаған кезде кері опциондар орын алады. Мұндай қаржы құралдары call деп аталады «қайтарып алу, таңдау». Бұл жағдайда опционды төлеу сатып алушыға жүктеледі.

Базистік активке және айналым нарығына байланысты опциондар биржалық және биржадан тыс болуы мүмкін:

- тауарлық;
- валюталық опциондар;
- пайыздық опциондар;
- индекстерге, акцияларға опциондар.

Опциондардың тағы бір маңызды сипаттамасы-олардың стилі. Стилль американдық, еуропалық және азиялық болуы мүмкін.

Опциондардың американдық стилі-опциондық келісім-шарт ұстаушы сатып алған сәттен бастап иелену уақыты бойы орындауы мүмкін.

Опциондардың еуропалық стилі-опциондық келісім-шарт опционның мерзімі аяқталғаннан кейін ғана орындалуы мүмкін.

Азиялық опциондар стилі-опцион сатып алған сәттен бастап барлық уақыт бойы опционның мерзімі ішінде орташа бағасы бойынша орындалады

Сонымен қатар, опционның географиялық байланысы маңызды емес, мысалы, Еуропалық биржадағы американдық опционды сатып алуға болады.

ОПЦИОН ФЬЮЧЕРСТЕН АЙЫРМАШЫЛЫҒЫ НЕДЕ?

Опциондар сияқты, фьючерстер биржалық келісімшарттардың бір түрі болып табылады. Фьючерстік келісім-шарттың мәні оның көмегімен қандай да бір активтермен сауда мәмілелерін жасауға болады. Сонымен қатар, фьючерстік келісім жасасқан тараптардың ешқайсысы сатылатын активтердің құнын қоспағанда, бір біріне ешқандай қосымша төлемдер жасамайды.

Алайда, фьючерстер мен опциондар арасында шешуші айырмашылық бар. Бұл айырмашылық жасалған келісімді орындауға қатысты контрагенттердің міндеттемелеріне қатысты. Егер фьючерстік келісімшарт оны міндетті түрде орындауды білдірсе, онда опционның иесі мұндай міндеттемелермен байланысты емес.

Өзінің мәміле жасауға мүдделілігіне қарай, опционның иесі оны Келісім-шартта айтылған шарттарда жасауға да, сондай-ақ, егер осы шарттарда оған тиімді болып көрінбесе, мұндай әрекеттен бас тартуға да құқылы.



Бір активпен мәмілелер бойынша әр түрлі үлгідегі опциондық келісімшарттарды сатып алу нұсқасын пайдалану әрдайым пайдалы емес, өйткені бұл жағдайда трейдер екі операциялар бойынша комиссияны төлеуге міндетті болады.

Бинарлық **ОПЦИЯЛАР ДЕГЕНІМІЗ НЕ?**

Опциондық келісім-шарттар түрлерінің әртүрлілігі арасында өз активтерінің портфелін кеңейту үшін өте ыңғайлы екілік опциондар ерекше орын алады.

Олардың ерекшелігі-мәміле нәтижесінің екі нұсқасымен ғана опциондармен сауда жасау: не ұтылу, не ұту. Мәмілелердің тек екі нұсқасы екілік опциондар болуына байланысты және өз атауын алды.

Саудадан бинарлық түрдегі опциондардан пайда алу үшін көбінесе нарық қозғалысының жалпы бағытын болжау қажет. Сапалық және сандық факторлар назарға алынбайды.

Опциондық сауда АҚШ-та кеңінен таралған, опциондар саудасының негізгі көлемі дәл осы американдық биржаларда өтеді:

- Чикаго тауар биржасы (CME)
- американдық қор биржасы (AMEX)
- Нью-Йорк қор биржасы (New York Stock Exchange)

Еуропадағы опциондар саудасына арналған негізгі алаң — Лондондық халықаралық қаржы фьючерстері және опциондар биржасы (LIFFE).

Биржадан тыс деривативтердің ерекшеліктері

Мұндай қаржы құралдарына своптар мен форвард жатады. Олар өздерінің ерекше қасиеттеріне ие:

- Барлық операцияларды жүзеге асыру келіссөздер арқылы өтеді. Операциялар өте құпия.
- Бағаны барлық қатысушыларға ашық деп атауға болмайды.
- Келісім-шарттар үшін стандартты спецификация жоқ.
- Нарықтың барлық қатысушылары бір-біріне ақпарат береді.
- Нарықта өз орнын жою өте қиын.
- Келісім-шарттар саудасы, әдетте, тәулік бойы жүзеге асырылады.
- Келісімшарттардың көпшілігі бойынша мәмілелердің қисынды аяқталуы базалық активтерді нақты жеткізу болып табылады.

Форвард-бұл стандартты емес келісім-шарт болып табылатын фьючерстің биржадан тыс баламасы. Сатып алу/сату шарттары сатып алушы мен сатушы арасында ғана анықталады.

Форвард-бұл инвестор таңдаған активті болашақта белгілі бір уақыттан кейін сатып алу-сату немесе міндетті түрде жеткізу шарты. Іс жүзінде форвардтық келісім – шарт-тараптардың әрқайсысына міндетті түрде орындалатын жедел келісім-шарт.

Форвардтық келісім-шарттың барлық шарттарын тараптар мәміле жасалған сәтте нақты және алдын ала белгілейді.

НЕГЕ ФОРВАРДТЫҚ КЕЛІСІМ-ШАРТ ҚАЖЕТ?

Форвардтық келісім-шарт, әдетте, тиісті активті нақты сатуды немесе сатып алуды жүзеге асыру және өнім берушіні немесе сатып алушыны бағаның ықтимал қолайсыз өзгеруінен сақтандыру мақсатында жасалады. Контрагенттер оқиғалардың қолайсыз дамуынан сақтандырады, бірақ олар да мүмкін болатын қолайлы конъюнктураны пайдалана алмайды.

Бастапқыда мұндай қағаз түрі шикізатты, материалдарды және т.б. сатушылар мен сатып алушылар арасында пайдаланылды.

Форвардтық келісім-шарт орындау міндеттілігін болжайтынына қарамастан, контрагенттер оның орындалмау тәуекелдерінен, мысалы, мәмілеге қатысушылардың бірінің банкроттығы немесе жосықсыз болуы салдарынан сақтандырылмаған. Сондықтан мәміле жасалғанға дейін серіктестерге бір-бірінің төлем қабілеттілігі мен беделін анықтау керек.

Своп-қаржы әлемінде бұл термин тараптарға қандай да бір активтермен немесе міндеттемелермен уақытша алмасуға мүмкіндік беретін міндеттемелерді білдіреді. Своп ұғымын қарапайым сөздермен анықтау үшін бір-біріне тең бағалы автомобильдерді пайдалануға беруге келіскен екі адамды елестету жеткілікті.

Свопты сондай-ақ ролловер немесе овернайт деп те атайды.

Своп мынадай түрлерге бөлінеді:



Бағалы қағаздардың қолданылу мерзімін ұзарту үшін своп;

- валюталық своп, ұлттық валютада дереу төлеммен шетел валютасын сатып алу және сатып алынған валютаны кейіннен сату;
- алтынмен своп;
- проценттермен своп;
- борыштық талаптарымен своп

Своптың барлық түрлерін бір мәмілеге біріктірілу мүмкін. Мәмілеге жақын орындау күні валюталау күні болып табылады, ал одан алыстағысы – своптың аяқталу күні болып табылады.

Своп деривативтік қаржы құралы болып табылады, яғни міндеттеме, бірақ бағалы қағаз болып табылмайды.

Форекс валюталық нарығында своптардың екі түрін қарастыру қабылданды

- ұзын своп-сатып алуға келісім шартты келесі тәулікке ауыстыру үшін төлем;
- қысқа своп- сатуға алуға келісім шартты келесі тәулікке ауыстыру үшін төлем;

Бұл жағдайда своп мәні теріс және оң болуы мүмкін.

Своптарда табыс табудың екі жолы бар.

Бірінші тәсіл – Carry Trade стратегиясы. Carry Trade Стратегиясы банктердің пайыздық ставкаларындағы айырмашылық есебінен пайда алуға негізделген

Екінші тәсіл – позицияларды хеджирлеу. Бұл әдіс түрлі валюта жұптарында қолданылады, олардың бірі оң своп болады, ал екіншісі свопсыз болады- Swap-free деп аталады. Осы жұп бойынша мәмілелер қарама-қарсы бағытта ашылады. Пайда есептелген своптардың есебінен ұзақ мерзімді перспективада қалыптасады. Хеджирлеу түсінігіне келесі дәрісімізде тереңірек тоқталатын боламыз.

22 -дәрістің түйіндемесі

Деривативтердің атқаратын қызметтері

Деривативтер инвестициялық қызметтегі пайданы ұлғайтуға немесе тәуекел деңгейін төмендетуге арналған қаржылық құрал, қатысушылар арасындағы міндеттеме. Деривативтер әдетте мынадай қызметтер үшін қолданылады:

- 1.Хеджирлеу (тәуекелді төмендету);
- 2.Алыпсатарлық.

Биржалық деривативтер

Фьючерстік келісімшарт-келісім, ол бойынша мәміле шартты орындау күніне нарықтық баға бойынша нақты уақыт сәтінде жасалуы тиіс. Яғни, егер форвард шарты кезінде құн тіркелген болса, онда фьючерс жағдайында ол нарықтың конъюнктурасына байланысты өзгеруі мүмкін. Фьючерстік келісім-шарттардың міндетті шарты тауардың нақты уақыт сәтінде сатылуы/сатып алынуы болып табылады.

Опцион-нақты күнге дейін тіркелген баға бойынша активті сатып алуға немесе сатуға құқық, бірақ міндет емес. Яғни, егер акцияларды ұстаушы, қазанның кәсіпорын туралы хабарлайды ниеті оларды сату бойынша белгілі бір баға болса, онда мүдделі сатып алу мүмкін сатушымен опциондық байланыс. Оның шарты бойынша әлеуетті сатып алушы сатушыға белгілі бір ақша сомасын береді, ал ол акцияларды сатып алушыға белгіленген баға бойынша сатуға міндеттенеді.

Биржадан тыс деривативтер

Форвардтық келісім-шарт деп қатысушылар белгілі бір сападағы және нақты сандағы активті көрсетілген мерзімде жеткізу туралы уағдаласатын мәміле деп аталады. Форвард келісім-шарттарындағы базалық актив ретінде бағыты алдын ала ескертілетін нақты тауарлар табылады.

Своп-екі жақты қаржылық операция, оның шеңберінде әр түрлі шарттарда базалық активті сатып алу және сату бір мезгілде жасалады. Өзінің мәні бойынша своп алыпсатарлық құрал болып табылады және осындай әрекеттердің жалғыз мақсаты – келісім-шарт бағасындағы айырмашылық есебінен пайда табу.



Дербес жұмыстарға арналған тапсырмалар

- Деривативтердің қажеттілігі мен маңыздылығын дәлелдейтін өз тәжірибеңізден мысалдар мен жағдайларды сипаттаңыз.
- Биржалық деривативтердің артықшылығын талдаңыз
- Биржадан тыс деривативтерді қолдану мысалдарын сипаттаңыз

Бақылау сұрақтары:

1. Дериватив түсінігінің мәнін және мазмұнын ашып көрсетіңіз
2. Дериватив қолдану арқылы қандай мәселелер шешіледі?
3. Фьючерс пен форвард айырмашылығын анықтаңыз
4. Опциондарды қолдану мүмкіндігін сипаттаңыз

Қосымша ресурстар

1. Р. Т. Кийосаки.: Богатый папа, бедный папа. М: Издательство Попурри, 2016 г. 224 с
2. Грэм Бенджамин Разумный инвестор. Полное руководство по стоимостному инвестированию. М:Издательство Альпина Паблицер, 2017 г. 568 страниц
3. Уоррен Баффетт, Джон Грэшем Правила богатства. Уоррен Баффет. М.:Издательство АВ Publishing, 2017