

КОМІСІЯ З ТОРГІВЛІ ТОВАРНИМИ Ф'ЮЧЕРСАМИ США
ОФІС МІЖНАРОДНИХ ЗВ'ЯЗКІВ

Від операцій спот до ф'ючерсів

Кріста Лакенмайр, Управління нагляду за ринком

Кевін Пікколі, Офіс міжнародних зв'язків

Трейсі Уінгейт, Офіс міжнародних зв'язків

Грудень 2017 р.





Ключові відмінності

- Засновані на відносинах vs. **Анонімний підбір** – на спотовому або грошовому ринках ви обираєте, із ким ви укладаєте угоди, на основі тривалих робочих відносин, довіри або певної іншої якості. На ф'ючерсному ринку покупці (ті, хто тримають довгу позицію) та продавці (ті, хто тримають коротку позицію) підбираються анонімно на централізованій ринковій платформі.
- **Стандартизовані** контрактні умови vs. домовленості
- Таким чином, для того, щоб бути успішними, ф'ючерсні ринки та контракти повинні бути **прозорими та чесними**
 - Публічно доступні умови для контрактів, які базуються на встановлених комерційних практиках
 - Чітке розмежування обов'язків між покупцями та продавцями
 - Положення про неустойку та дисциплінарні заходи



Економічна корисність

- Належний кандидат для ф'ючерсного контракту повинен мати базові товари, які:
 - є **однорідними**, тобто «товарного класу»
 - мають **великий та активний спотовий ринок**, який відповідає подібному або співставному набору фундаментальних принципів попиту та пропозиції
 - мають багато різних потенційних учасників ринку, та пов'язані із **ризиками, розосередженими** по широкому спектру виробників, торговців та споживачів
 - є такими, щодо яких відбувається значна **волатильність спотових цін**
 - не підлягають **регуляторному режиму**, який може перервати пропозицію та попит



Кореляція зі спотовим ринком

- Для розробки контракту, який задовольняє **потребу у хеджуванні** та **сприяє виявленню ціни** на базовий товар, такий контракт повинен враховувати:
 - **Розмір та структуру** ринку базового товару
 - Історичні моделі **виробництва, споживання та поставки**, включаючи сезонність, ріст, концентрацію ринку, моделі торгів
 - **Якість або клас** базових товарів
 - Ліквідність та системи **ціноутворення на спотовому ринку** (прозорість, частота)
 - **Вертикальну інтеграцію** виробництва та споживання між виробниками, торговцями та споживачами
 - Існування контролю за цінами, ембарго або іншого **регулювання**



Сприяння зближенню (конвергенції)

«Комісія вважає, що для виконання законодавчої вимоги щодо **запобігання або зменшення маніпулювання цінами**, ринкового «скупчення», або аномального руху товарів у торгівлі між штатами, **ф'ючерсний контракт повинен мати наявний для поставки обсяг, який** на всі місяці поставки за контрактом є достатньо великим та доступним для учасників ринку, які укладають ф'ючерсні контракти на поставку, або коли «реальна загроза» такої поставки може **забезпечити належну конвергенцію спотових та ф'ючерсних цін.**»

- Повідомлення федерального реєстру CFTC, 13 листопада
1997 р.



Наявний для поставки обсяг

- Загалом визначається як обсяг товару, який потенційно може бути **доступний для продажу на спотовій основі** за поточними цінами у точках поставки контракту.
- Уточнення:
 - відповідає специфікаціям контракту щодо поставки
 - може обґрунтовано очікуватися як такий, що буде доступний торговцям із короткою позицією, та такий, що може бути проданий торговцями із довгою позицією
 - за його ринковою вартістю
 - через звичайні канали реалізації на спотовому ринку
 - у точках поставки контракту
 - протягом визначеного періоду поставки
 - ... та за відсутності аномальних рухів у торгівлі між штатами.



Наявний для поставки обсяг

- Виключення
 - Обсяги товару, які не можуть бути економічно отримані або поставлені за привабливими цінами (тобто, поставки, які «поза позицією»)
 - Обсяг товарів, «зарезервованих для довгострокових контрактів» з наявного для поставки обсягу (враховує, що інформація щодо довгострокових договорів може не бути в публічному доступі)
- Хоча ці інструкції є доволі детальними, вони не надають жодної інформації, специфічної для певного товару, і, тому, дозволяють широке коло тлумачень



Наявний для поставки обсяг для ф'ючерсів

- Консультації із потенційними учасниками ринку
- Детальний опис спотового ринку із відповідними часовими рамками та на основі публічно доступних даних (національних, регіональних або місцевих)
 - Виробництво або поставка, включаючи історичні схеми
 - Тобто те, що «може бути отримано економічно», відповідаючи встановленим комерційним стандартам, або відповідному діапазону
 - В рамках географічно визначеної зони або поряд – основне виробництво або використання/переробка
 - зберігання та сезонні характеристики виробництва, споживання та пропозиція, особливо, коли пропозиції знаходяться на найнижчому рівні
 - торгові потоки, «звичайний» потік товарів vs. викривлений
 - концентрація ринку/промисловості у виробництві та споживанні
 - типові контрактні домовленості та передача товарів
 - між якими сторонами?
 - для яких часових горизонтів?
 - чи є вони обов'язковими?
 - зовнішні фактори або регуляторні контролю

