

Графическая форма выражается тремя способами:

1) На график наносится наличная и фьючерсная цены. Разница между ними и составляет базис (рисунок 6.4). Преимущество такой записи в том, что на схеме показаны и уровни цен в стоимостных единицах и базис; недостаток – изменения базиса не видны так четко, как в табличной форме.

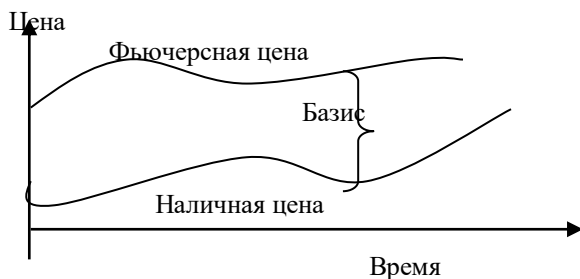


Рисунок 6.4. Гипотетический базис

2) Наличная цена местного рынка наносится ниже (или выше) фьючерсной цены. График не показывает фактические уровни цен, но дает представление о колебаниях базиса и их закономерностях. Фьючерсная цена устанавливается на нулевом уровне, и отметка «базис» будет представлять собой сумму, на которую наличная цена выше или ниже фьючерсной цены. Это наиболее распространенный вид графиков (рисунок 6.5).

3) Фьючерсная цена наносится выше или ниже цены местного наличного рынка (рисунок 6.6). Преимущество этого метода в том, что на этом же графике может быть нанесен базис для нескольких месяцев поставки (будущих).

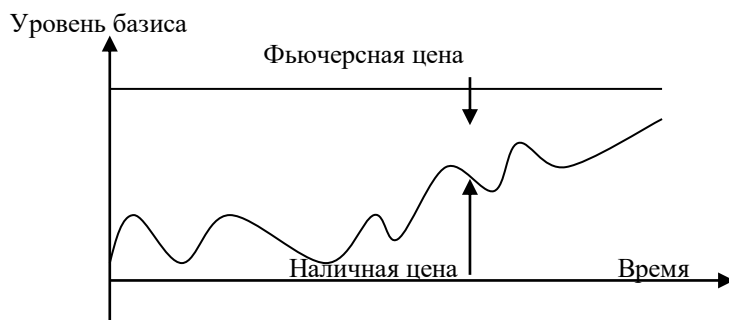


Рисунок 6.5. Графический способ представления базиса

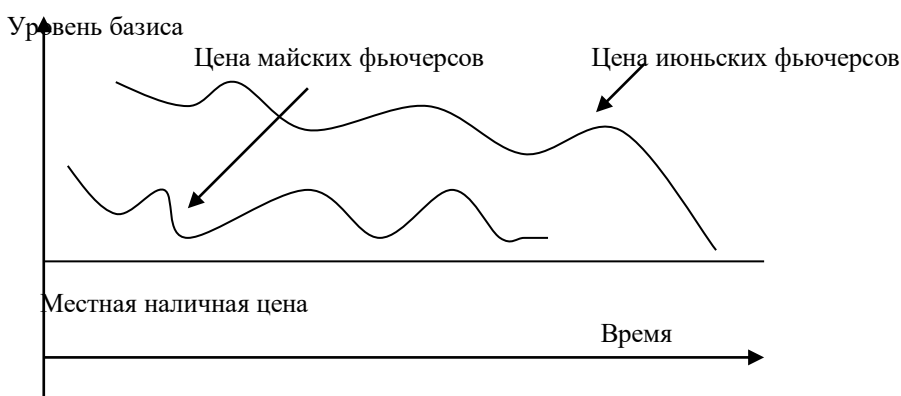


Рисунок 6.6. Графический способ представления базиса

6.2. Наличные и фьючерсные цены во времени

Цена на фьючерсный контракт определяется на бирже путём гласных, публичных и открытых торгов.

Торговцы фьючерсами ориентируются в основном на базовый рынок.

Однако в настоящее время, когда объём операций на рынке фьючерсов не только сопоставим с объёмом операций на рынке наличного товара, но и даже превосходит его, уже торговцы наличным товаром начинают ориентироваться на фьючерс.

Реальный и фьючерсный рынки – это единая система, в которой всё взаимосвязано. Если объём рынка «спот» превышает объём рынка фьючерсов, то влияние базового рынка на производный сильнее. А если же объём рынка «спот» меньше объёма рынка фьючерсов, то всё наоборот.

Следует отметить еще одно важное свойство базиса – **повторяемость его поведения за определенные временные периоды**. Покажем это на реальном сельскохозяйственном товаре. Для сельскохозяйственных товаров характерно следующая тенденция: в период сбора урожая базис в основном слабый, так как товара на рынке много, а в течение года базис постепенно усиливается.

В условиях соответствия спроса и предложения цена реального товара с поставкой в будущем будет примерно равна настоящей наличной цене плюс сумма издержек транспортировки и хранения товара от настоящего времени до наступления месяца поставки. Эти издержки называются **издержками поставки** и определяют нормальную надбавку фьючерсной цены над наличной и оказывают весьма важное воздействие на изменение базиса.

Для подсчета издержек учитываются три компонента: **стоимость хранения товара, стоимость страхования товара, оплата процентов, связанных с финансированием указанных расходов (таблица 6.6).**

Таблица 6.6

Издержки поставки	Пример
Стоимость хранения товара;	Хранение 1 бушеля кукурузы обходится в месяц в 5 центов, страхование составляет 0,25 цента за бушель в месяц. Для подсчета выплаты процентов берется стоимость хранимого товара и умножается на соответствующую годовую процентную ставку. Таким образом, если кукуруза стоит 2,50 \$ за бушель и процентная ставка составляет 10% годовых, то сумма процентов за хранение 1 бушеля кукурузы составит 25 центов в год, или чуть больше 2 центов в месяц. В нашем примере мы имеем следующие издержки: - хранение: 5 центов за бушель в месяц; - страхование: 0,25 цента за бушель в месяц; - проценты: 2 цента за бушель в месяц. Всего: 7,25 цента за бушель в месяц. Для подсчета издержек за более длительный период времени надо умножить расходы одного месяца на число месяцев, в течение которых придется хранить товар. Так, если издержки составляют 7,25 цента за бушель, то полные издержки от ноября до марта следующего года составят 29 центов (7,25 x 4 месяца). Март не учитывается, поскольку наличное зерно может быть поставлено по мартовскому контракту уже 1 марта.
Стоимость страхования товара	
Оплата процентов, связанных с финансированием указанных расходов.	

В ситуации, когда предложение равно спросу, фьючерсные цены имеют премию к наличным, которая равна стоимости хранения от настоящего момента до первого дня месяца поставки. Таким образом, фьючерсные цены приблизительно равны текущим наличным ценам плюс соответствующие издержки хранения товара. При этом следует обратить внимание на то, что хранение реального товара действительно вызывает издержки, связанные с хранением и поддержанием качества, тогда как издержки, связанные с владением фьючерсным контрактом практически равен нулю (единственный расход – взнос маржи, но ее величина незначительна). Реальными издержками владения фьючерсным контрактом являются комиссионные, но их величина также невелика по сравнению с издержками владения реальным товаром.

Таким образом, можно сделать следующий вывод:

Существуют два способа владения товаром:

- 1) реальный рынок (спот)– немедленное владение, дополнительные расходы;**
- 2) фьючерсный рынок – отсроченное владение, отсутствие дополнительных расходов.**

Пример. В ноябре производитель продуктов питания знает, что ему будет нужно закупить кукурузу в марте. Для него возможны два варианта.

1. Зная о повышении цен и желая зафиксировать свои издержки сейчас, он может купить наличную кукурузу и хранить ее до марта. Это влечет издержки в 7,25 цента на бушель в месяц за четыре месяца, т.е. 29 центов за бушель. Если нынешняя наличная цена на кукурузу составляет 2,25 \$ за бушель, то общая стоимость его закупки кукурузы с учетом хранения до марта будет 2,54 долл. за бушель (2,25 + 0,29).

2. Он может купить мартовские фьючерсы, держать их четыре месяца и принять поставку. Поскольку здесь нет издержек владения фьючерсами, то цена фьючерса менее 2,54 \$ – более выгодная альтернатива. Следовательно, разница в расходах на хранение делает фьючерс на 29 центов за бушель более ценным, чем наличный товар, поставленный сегодня (при этом мы не принимаем во внимание факторы транспортировки и качества).