

Forwardy – fakty i mity

W mediach pojawiły się informacje, iż transakcje opcyjne są niebezpieczne, gdyż przynoszą same straty. Natomiast transakcje typu forward nie są niebezpieczne - nie przynoszą strat.

Oczywiście jest to nieprawda. Udowodnię to na przykładzie.

Wyobraźmy sobie eksportera, który będzie miał do sprzedania 1 milion Euro w ciągu trzech miesięcy. Przyjmijmy, iż kurs Euro wynosił wtedy 3,80. Eksporter mógł wykonać jedną z trzech operacji:

1. Zawrzeć forward po kursie 3,80, czyli sprzedać na termin 1 milion Euro po kursie 3,80
2. Wystawić 3-miesięczną opcję CALL z ceną wykonania 4,00 o nominale 1 milion Euro - czyli zobowiązać się do sprzedania Euro po kursie 4,00 jeśli kurs będzie powyżej tego poziomu. Eksporter za tę opcję otrzymał 15 groszy premii.
3. Kupić opcję PUT z ceną wykonania 3,80 - czyli zabezpieczyć się przed spadkiem kursu Euro poniżej 3,80 nabywając prawo do sprzedania Euro po kursie nie niższym niż 3,80. Za opcję taką eksporter zapłacił 20 groszy premii.

Mija trzy miesiące i kurs Euro dociera do poziomu 4,25.

Zobaczmy jakie straty na otwartych pozycjach (na wycenie) byłyby zanotowane w każdym z trzech przypadków.

ad 1) Strata na forwardzie 45 groszy x 1 milion Euro = 450 tyś. PLN

ad 2) Strata na wystawionej opcji CALL 25 groszy x 1 milion Euro = 250 tyś. PLN. Stratę pomniejszamy o premię otrzymaną w dniu wystawiania opcji CALL (pomniejszamy stratę o 15 groszy x 1 milion Euro). Ostateczna strata na opcji CALL (25-15) groszy x 1 milion Euro = 100 tyś. PLN

ad 3) Strata na kupionej opcji PUT 20 groszy x 1 milion Euro = 200 tyś. PLN

Jak widzimy największą stratę poniesiono przy transakcji typu forward. Na drugim miejscu jest strata na kupionej opcji PUT. Najmniejsza strata jest na wystawionej opcji CALL.

A teraz zobaczmy jaki wyszedł efektywny kurs sprzedaży Euro po uwzględnieniu poniesionych strat na transakcjach terminowych.

ad 1') Forward - Eksporter sprzedał 1 milion Euro po kursie 4,25, co po odjęciu 45 groszowej straty dało mu efektywny kurs sprzedaży 3,80. Eksporter po zamknięciu transakcji posiadał 3,8 miliona PLN

ad 2') Wystawiony CALL - Eksporter sprzedał 1 milion Euro po kursie 4,25, co po odliczeniu 10 groszowej straty dało efektywny kurs sprzedaży 4,15. Po zamknięciu transakcji eksporter posiadał 4,15 miliona Złotych.

ad 3') Kupiony PUT - Eksporter sprzedał 1 milion Euro po kursie 4,25, co po odjęciu 20 groszowego kosztu zakupu opcji PUT dało efektywny kurs sprzedaży 4,05. Po zamknięciu transakcji eksporter posiadał więc 4,05 miliona PLN.

Jak widzimy najwięcej Złotych po przewalutowaniu otrzymano w transakcji (2) czyli gdy wystawiono opcję CALL.

To jest matematyka. Takie są fakty. Wystawienie opcji CALL o takim samym nominale co kontrakt forward ZAWSZE przynosi mniejszą stratę niż na forwardzie.

Haczyk tkwi w tym, iż wystawiona opcja CALL nie chroni przed spadkiem kursu. Gdyby bowiem kurs Euro spadł do 3,50, to wtedy najlepszy efekt przyniósłby kontrakt forward. No ale to już temat na inny tekst. Teraz chciałem jedynie obalić mit, iż opcje przynoszą większe straty niż forwardy. Myślę, iż udało mi się to udowodnić. Choć zapewne matematyk wytknąłby mi, iż dowód przeprowadzony na jednym przykładzie nie jest dowodem w rozumieniu matematycznym.

Przedstawione, w dystrybuowanych raportach, poglądy, oceny i wnioski są wyrazem osobistych poglądów autora i nie mają charakteru rekomendacji do nabycia lub zbycia albo powstrzymania się od dokonania transakcji w odniesieniu do jakichkolwiek walut lub papierów wartościowych. Poglądy te jak i inne treści raportów nie stanowią "rekomendacji" lub "doradztwa" w rozumieniu Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi. Wyłączną odpowiedzialność za decyzje inwestycyjne, podjęte lub zaniechane na podstawie raportu lub z wykorzystaniem wniosków w nim zawartych, ponosi inwestor. Autor jest również właścicielem majątkowych praw autorskich do raportów. W szczególności zabronione jest kopiowanie, przedrukowywanie, udostępnianie osobom trzecim i rozpowszechnianie raportów w całości lub we fragmentach bez zgody autora. Zgodę taką można uzyskać po prostu pisząc na adres afs@wgt.com.pl