

Хеджирование как метод смягчения рыночных рисков Сантикова А. А.

Сантикова Алина Аслановна / Santikova Alina Aslanovna – аспирант,
кафедра предпринимательства и логистики,
Российский экономический университет им. Г. В. Плеханова, г. Москва

Аннотация: в статье рассматривается хеджирование как способ управления финансовыми рисками, дано определение понятия «хеджирования», а также были рассмотрены хеджирование финансовых инструментов, базовыми из которых являются форварды, фьючерсы и опционы, позволяет управлять разнообразными финансовыми рисками, а также сглаживать колебания рыночных факторов, что незаменимо в сложившихся условиях крайне высокой неустойчивости рыночной ситуации.

Ключевые слова: хеджирование, рыночные риски, страховые риски, финансовые инструменты, форварды, фьючерсы и опционы.

Использование хеджирования в качестве способа защиты от риска на сегодняшний день актуально, поскольку такой финансовый инструмент срочной сделки направлен либо на компенсацию возможных убытков фирмы, либо на страхование недополучения прибыли.

Хеджирование используется в банковской, биржевой и коммерческой практике для обозначения различных методов страхования валютных рисков¹. «Хеджирование – система заключения срочных контрактов и сделок, учитывающая вероятностные в будущем изменения обменных валютных курсов и преследующая цель избежать неблагоприятных последствий этих изменений».²

Использование одного инструмента для снижения риска, связанного с неблагоприятным влиянием рыночных факторов на цену одного, связанного с ним инструмента, или на генерируемые им денежные потоки, называется хеджированием.

Между страхованием и хеджированием есть важное различие. В случае страхования сокращается риск потерь, но отклоняется и возможность получения прибыли. Без страхования ЛПП надо платить страховую премию, чтобы исключить риск потерь, но у него сохраняется возможность получить прибыль.

Согласно Закону РФ от 27.11.1992 N 4015-1 (ред. ФЗ от 10.12.2003 N 172-ФЗ), «страховым риском является предполагаемое событие, на случай наступления которого проводится страхование. Событие, рассматриваемое в качестве страхового риска, должно обладать признаками вероятности и случайности его наступления».³

К страховым рискам относятся изменения цены актива, процентной ставки или валютного курса, и их можно смягчать с помощью производных инструментов.

Одной из специфических форм страхования имущественных интересов является хеджирование – система мер, чтобы уменьшить риск финансовых операций в результате неблагоприятных изменений курсов валют, процентных ставок, цен на сырьевые товары. Такие меры включают в себя валютные оговорки, форвардные операции, опционы.

Опираясь на приведенные выше определения хеджирования и страховых рисков, можно сделать несколько выводов касательно понятия хеджирования:

- хеджирование - это инструмент управления рыночными рисками, связанными с финансовыми и экономическими показателями, т. е. хеджирование является финансовым инструментом управления рисками;
- хеджирование является основным инструментом минимизации рыночных рисков;
- для рационального использования хеджирования необходима разработка четкой и эффективной программы хеджирования, которая помогает снизить уровень риска до минимума;
- хеджирование является важной частью системы управления рыночными рисками, и в настоящее время это одно из самых перспективных направлений в риск-менеджменте.

Таким образом, разработка программы хеджирования и стратегии ее реализации играют важную роль в обеспечении стабильного функционирования организации. Эффективно разработанная программа хеджирования позволяет компании добиться следующих результатов:

¹Словари и энциклопедии на Академике © Академик, 2000-2014: http://dic.academic.ru/dic.nsf/fin_enc/19310.

²Галанов В. А. Производные финансовые инструменты: учебник для студентов высших учебных заведений, обучающихся по специальности 080105 «Финансы и кредит». – М.: ИНФРА-М, 2014. – с. 128.

³Некоммерческая интернет-версия Консультант Плюс © 1997-2016 [Консультант Плюс](http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=183326;fld=134;from=1307-6;rnd=203280.516491517712008;;ts=02032808008472374497551): <http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=183326;fld=134;from=1307-6;rnd=203280.516491517712008;;ts=02032808008472374497551>.

- снизить ценовые и валютные риски, связанные с закупками сырья и поставкой готовой продукции. В результате уменьшаются колебания прибыли и улучшается управляемость производством;
- уменьшить риск и затраты при заключении сделки;
- обеспечить постоянную защиту цены без необходимости менять политические резервы или заключать длительные форвардные контракты;
- чтобы облегчить аттракцион кредитных ресурсов: банки принимают во внимание застрахованную валюту в высшей норме; то же обращается к контрактам для поставки готовой продукции;
- хеджирование, применяемое на больших временных интервалах, повышает цены продаж и понижает цены покупок сырья на 5–10 %⁴;
- хеджирование высвобождает ресурсы компании и помогает управленческому персоналу сосредоточиться на аспектах бизнеса, в которых компания имеет конкурентное преимущество.⁴

Применение хеджирования на практике зачастую требует применения систематизированных и структурированных знаний в области риск-менеджмента. Поэтому многие компании прибегают к использованию различных моделей хеджирования. Ниже представлена одна из возможных моделей хеджирования, а также подробно разобраны этапы реализации данной программы хеджирования.

Так как хеджирование представляет собой метод смягчения рисков, причем применимый преимущественно для определенного типа рисков - рыночных, то прежде, чем его применять и выделять на него соответственно бюджет, необходимо выявить все риски компании (проекта и т. д.) и идентифицировать все рыночные риски среди них. Это невозможно сделать без системного подхода к риск-менеджменту в организации.

Процесс системного управления рисками состоит из нескольких этапов и предполагает решение следующих задач⁵:

- 1) идентификацию рисков;
- 2) оценку рисков (частоту возникновения, масштабы и последствия рисков);
- 3) воздействие на потенциальные риски;
- 4) мониторинг и контроль рисков (сбор и анализ информации о возникающих в процессе реализации проекта рисках, действия, направленные на ликвидацию рисков и др.);
- 5) финансирование рисков;
- 6) оценку результатов.

Определение стратегических целей компании (проекта и т. д.) является начальным этапом, в том числе и для программы хеджирования. Данный этап включает в себя анализ и прогнозирование внутренних и внешних факторов, оказывающих влияние на компанию, а также выявление потребностей организации, которые могут возникать в рамках ее стратегии и планов на дальнейшее развитие. Определение, что называется, «риск-аппетита» компании.

В результате у компании появляется полная осведомленность о большинстве рисков, которые могут возникать в процессе осуществления финансовой, коммерческой и экономической деятельности компании. Определяются те риски, которые можно отнести к категории рыночных рисков.

Затем проводится оценка рисков, выявленных в предыдущем этапе исследования.

Формирование карты рисков компании подразумевает классификацию рисков по принципу значимости (опасности). Она обеспечивает двухмерную (или более) картину рисков и может быть использована как для анализа деятельности отделов предприятия, так и его продукции, проектов и других вопросов, представляющих интерес. В результате заполнения данной карты появляется четкое представление об оценках вероятностей успеха и неудачи, и выделяются те виды деятельности, которые требуют большего контроля⁶. Можно создать отдельную карту для рыночных рисков, чтобы было легче разработать стратегию хеджирования данных рисков.

Последний этап – это собственно разработка и непосредственная реализация стратегии хеджирования.

Стратегия хеджирования – это совокупность конкретных инструментов хеджирования и способов их применения для минимизации рыночных рисков.⁷

⁴Шапкин А. С. Экономические и финансовые риски. Оценка, управление, портфель инвестиций / 2-е изд., М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2013. – с. 244.

⁵Ценина Т. Т., Ценина Е. В. Управление рисками инновационных проектов // Коммерция и логистика. Сборник научных трудов. Выпуск 9 / Под ред. В. В. Щербаква, А. В. Парфенова и Е. А. Смирновой, СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2011 – 315 с., с. 165-168.

⁶Ценина Е. В., Ценина Т. Т. Использование матриц риска при управлении рисками в цепях поставок // Формирование рыночного хозяйства: теория и практика: сборник научных статей, выпуск XIV / Под ред. проф. М. Г. Лапаевой. – Оренбург: ООО ИПК «Университет», 2013. – 222 с., с. 186-190.

⁷Новрузлу Э. А., Старостенко С. В. «Основы анализа и управления предпринимательскими рисками», электронный науч.-эк. журнал 2014 г. с. 2-5.

Реализация стратегий хеджирования рыночных рисков должна сопровождаться контролем за выполнением принятых решений. В процессе реализации программы хеджирования должен осуществляться анализ эффективности принятых стратегий хеджирования. При этом необходимо вести учет по ошибкам и недостаткам стратегий, выявленных в ходе реализации.

Хеджирование посредством финансовых инструментов, базовыми из которых являются форварды, фьючерсы и опционы, позволяет управлять разнообразными финансовыми рисками, а также сглаживать колебания рыночных факторов, что незаменимо в сложившихся условиях крайне высокой неустойчивости рыночной ситуации.

Форвард представляет собой соглашение купить или продать некоторые активы, называемые «базисными», в определенный момент в будущем по заранее определенной цене⁸. Форвард является внебиржевой сделкой и заключается напрямую между контрагентами (посредниками могут являться дилеры), поэтому основным преимуществом данного вида сделок является гибкость, то есть партнеры могут внести в контракт любые достигнутые договоренности.

Фьючерс – по сути тот же форвард, только заключается на бирже и в связи с этим является стандартизированным контрактом со строго определенными количеством, качеством и сроками поставки или расчетов по каждому виду актива. Поэтому при заключении фьючерса согласовываются только цена и количество заключаемых контрактов. Биржа гарантирует исполнение всех фьючерсов, покупаемых или продаваемых на бирже⁹.

Опцион представляет собой контракт, дающий право на покупку или продажу какого-либо актива в будущем по определенной цене. Если при заключении форварда или фьючерса у обеих сторон соглашения возникает обязательство исполнить его в определенный момент в будущем, то в случае сделки с опционом обязательство возникает только у продавца контракта в случае, если покупатель контракта воспользуется своим правом потребовать его исполнения.

Опцион может быть как биржевым, так и внебиржевым и приобретает качества, присущие каждому виду сделок: в первом случае стандартизованность, но высокая ликвидность, во втором – гибкость, относительно низкая ликвидность, риск недобросовестного партнера.

Главное преимущество опциона состоит в том, что он дает возможность ограничить невыгодные колебания рынка и отказаться от исполнения контракта в случае, если движение рынка произошло в благоприятном направлении, а хеджирование посредством форвардов и фьючерсов ограничивает как отрицательные, так и положительные колебания денежных потоков.

Литература

1. *Галанов В. А.* Производные финансовые инструменты: учебник для студентов высших учебных заведений, обучающихся по специальности 080105 «Финансы и кредит». – М.: ИНФРА-М, 2014. - 208 с.
2. *Натенберг Ш.* Опционы: Волатильность и оценка стоимости. Стратегии и методы опционной торговли: Пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2013.
3. *Новрузлу Э. А., Старостенко С. В.* «Основы анализа и управления предпринимательскими рисками», электронный науч.-эк. журнал 2015 г. с. 2-5.
4. *Ценина Е. В., Ценина Т. Т.* Использование матриц риска при управлении рисками в цепях поставок // Формирование рыночного хозяйства: теория и практика: сборник научных статей, выпуск XIV / Под ред. проф. М. Г. Лапаевой. – Оренбург: ООО ИПК «Университет», 2013. – 222 с., с. 186-190.
5. *Ценина Т. Т., Ценина Е. В.* Управление рисками инновационных проектов // Коммерция и логистика. Сборник научных трудов. Выпуск 9 / Под ред. В. В. Щербакова, А. В. Парфенова и Е. А. Смирновой СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2011 – 315 с., с. 165-168.
6. *Шапкин А. С.* Экономические и финансовые риски. Оценка, управление, портфель инвестиций / 2-е изд., М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2013. – 544 с.
7. *Халл Д. К.* Опционы, фьючерсы и другие производные финансовые инструменты. М.: Вильямс, 2014. 1052.
8. Энциклопедия финансового риск-менеджмента / под ред. А. А. Лобанова и А. В. Чугунова. – М.: Альпина Паблишер, 2003. – 786 с.
9. Словари и энциклопедии на Академик © Академик, 2000-2014: [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://dic.academic.ru/dic.nsf/fin_enc/19310.

⁸Энциклопедия финансового риск-менеджмента / под ред. А. А. Лобанова и А. В. Чугунова. – М.: Альпина Паблишер, 2003. – с. 98.

⁹Энциклопедия финансового риск-менеджмента / под ред. А. А. Лобанова и А. В. Чугунова. – М.: Альпина Паблишер, 2003. – с. 107.

10. Некоммерческая интернет-версия Консультант Плюс © 1997-2016 Консультант Плюс: [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=183326;fld=134;from=1307-6;rnd=203280.516491517712008;ts=02032808008472374497551>.
11. Интернет-проект «Корпоративный менеджмент», 1998–2016 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.cfin.ru/>.