

Идентификационные признаки хеджирования

Ключевые слова:

хеджирование, производные финансовые инструменты, форварды, фьючерсы, опционы, страхование.

В период нестабильности и, следовательно, невозможности прогнозирования будущего поведения рыночных показателей хеджирование является практически единственным инструментом управления рыночными рисками, поэтому в мировой практике применение различных инструментов хеджирования уже давно стало неотъемлемой частью хозяйственной деятельности большинства компаний. Чтобы иметь возможность успешно конкурировать на международном рынке, субъектам хозяйствования Республики Беларусь также необходимо научиться работать с инструментами хеджирования. Особенно актуальным это становится в связи с постепенным внедрением в практику бухгалтерского учета в Республике Беларусь Международных стандартов финансовой отчетности (МСФО).

Действующие МСФО регламентируют контроль рисков и их хеджирование, в них определяется порядок учета хеджирования, его виды, инструменты и хеджируемые статьи, однако определение хеджирования в них отсутствует. Нет единого четкого определения данного термина и в экономической литературе, причем не только в белорусской и российской, но и в зарубежной. Отсутствие однозначного определения затрудняет процесс бухгалтерского учета операций хеджирования и препятствует формированию корректных показателей финансовой отчетности организаций, что в свою очередь мешает становлению грамотного налогообложения хеджевых сделок и тем самым снижает эффект от их внедрения. Обоснование определения, содержащего необходимые идентификационные признаки хеджирования, которое

позволяло бы однозначно определять принадлежность операции к сделкам данного типа, является первостепенной задачей для ускорения процесса практического внедрения хеджирования и повышения его качества.

Все существующие определения хеджирования можно разделить на три большие группы, которые частично пересекаются.

К первой группе отнесем слишком «широкие» определения, которые не отражают сущности хеджирования и его отличий от других методов управления рисками. Они способны ввести в заблуждение и отнести к хеджированию все методы управления рисками. В соответствии с ними хеджирование – это «процесс уменьшения риска возможных потерь» [18, с. 22], «техника минимизации финансовых рисков» [17, с. 720], «любая схема управления финансами, позволяющая исключить или минимизировать степень риска» [6, с. 85], «система мер, позволяющих исключить или ограничить риск финансовых операций в результате неблагоприятных изменений курса валют, цен на товары, процентных ставок и т. п. в будущем» [21, с. 304], система мер, «с помощью которых негативные последствия риска могут быть уменьшены» [8, с. 290]. К тому же почти все эти определения, как и многие другие, которые будут рассмотрены далее, указывают на возможность устранить с помощью хеджирования «потери, неблагоприятные изменения, негативные последствия».

Некоторые «широкие» определения ограничивают сферу применения хеджирования одним-двумя рисками. Например, М.К. Бункина и А.М. Семенов полагают, что хеджирование –

это «инструментарий, используемый для минимизации потерь от валютных колебаний» [3, с. 60], а С. Росс, Р. Вестерфилд и Б. Джордан – что хеджирование представляет собой «снижение зависимости фирмы от колебаний цен или процентных ставок» [16, с. 678].

Ко второй группе можно отнести определения, которые трактуют хеджирование через его инструменты, при этом разнообразие инструментов, используемых в целях хеджирования, приводит к обилию различных определений. Чаще всего хеджирование рассматривают как операции с производными финансовыми инструментами и сводят процесс хеджирования к заключению сделок на срочном рынке. Например, Э.Дж. Долан считает, что «хеджирование – система заключения срочных контрактов и сделок, учитывающая вероятностные в будущем изменения обменных валютных курсов и преследующая цель избежать неблагоприятных последствий этих изменений» [20, с. 481]. М. Гайнетдинов полагает, что «хеджирование – это дополнение обычной коммерческой, финансовой деятельности фирм операциями на фьючерсной бирже» [1, с. 7]. Л.М. Макаревич рассматривает хеджирование как «способ снижения риска неблагоприятного изменения ценовой конъюнктуры с помощью заключения срочных контрактов (фьючерсов и опционов)» [12, с. 358].

В эту же группу входят определения, которые описание механизма действия биржевых срочных сделок в качестве инструмента хеджирования выдают за механизм действия самого хеджирования. Например, В.Ю. Резниченко пишет, что суть хеджирования «состоит в том,

что параллельно основной сделке заключается «противоположная», когда риск-факторы, негативные по отношению к первой сделке, позитивны по отношению ко второй» [15, с. 79]. В.В. Ковалев под хеджированием понимает «операцию купли-продажи специальных финансовых инструментов, с помощью которой полностью или частично компенсируют потери от изменения стоимости хеджируемого объекта (актива, обязательства, сделки) или связанного с ним денежного потока» [8, с. 128]. Л. Галиц считает, что «хеджирование – это случай, когда субъект, подверженный риску, пытается исключить его, занимая противоположные позиции в одном или нескольких инструментах хеджирования» [4, с. 371]. По мнению Г.Т. Абдрахмановой, хеджирование представляет собой «использование одного инструмента для снижения риска, связанного с неблагоприятным влиянием рыночных факторов на цену другого, связанного с первым, инструмента или на генерируемые им денежные потоки» [1, с. 8]. Такое же определение дано в Национальном стандарте финансовой отчетности 39 «Финансовые инструменты: признание и оценка» для банков.

Третью большую группу составляют определения, трактующие термин «хеджирование» через термин «страхование». В соответствии с ними хеджирование представляет собой «страхование рисков от неблагоприятных изменений цен на любые товарно-материальные ценности по контрактам и коммерческим операциям, предусматривающим поставки (продажи) товаров в будущих периодах» [20, с. 481], метод «страхования валютных рисков от неблагоприятных изменений курса валют в будущем» [2, с. 139], страхование от «возможного изменения цен» [10, с. 191], возможность «застраховать себя от изменения цен в момент планируемой покупки или продажи ценных бумаг» [11, с. 188], «страхование цены товара от риска либо нежелательного для продавца падения, либо невыгодного покупателю увеличения путем создания встречных валютных, коммерческих, кредитных и иных требований и обязательств» [15, с. 35], «биржевое страхование ценовых

потерь на физическом (наличном, реальном) рынке по отношению к фьючерсному или опционному рынкам» [9, с. 252].

Такое разнообразие определений связано прежде всего с тем, что исследование хеджирования – новое направление в финансовой науке, до сих пор динамично развивающееся: постоянно растет количество и разнообразие инструментов хеджирования, появляются новые возможности по их использованию, соответственно, растет и количество рисков, которыми можно управлять с помощью хеджирования. Это приводит к невозможности дать определение хеджированию, основываясь на описании механизма его действия, поскольку каждый инструмент имеет свои особенности. Поэтому необходимо выделить то, что отличает и характеризует процесс хеджирования вне зависимости от инструментов и механизмов их применения, и выделить из имеющихся или сформулировать определение, которое отразит сущностные признаки самого хеджирования, а не его инструментов. Необходимо также на основании информации о сущности хеджирования определить его место в системе экономических отношений, которое пока также однозначно не определено.

В зависимости от сроков исполнения все сделки делятся на спотовые, исполняемые непосредственно после заключения сделки, и срочные, исполняемые в определенный момент в будущем. Хеджирование может осуществляться за счет как первых, так и вторых. Спотовые сделки позволяют исключить риск непредвиденных изменений в будущем за счет заблаговременного характера операции, но при этом требуют больших материальных затрат в связи с уплатой всей суммы в момент заключения сделки. Срочные же операции позволяют осуществить расчет в определенный момент в будущем и тем самым высвободить на установленный период собственные средства или избежать привлечения заемных средств. Поэтому срочные сделки, представленные производными финансовыми инструментами, являются наиболее эффективными и наиболее популярными инструментами хеджирования,

но сводить его исключительно к срочным сделкам является некорректным.

Процесс хеджирования чаще всего осуществляется за счет срочных (производных) контрактов еще и потому, что в соответствии с МСФО (IAS) 39 «Финансовые инструменты: признание и оценка» производные инструменты могут быть определены в качестве инструмента хеджирования только для хеджирования валютного риска. Однако главой 6 «Учет хеджирования» МСФО 9 (IFRS 9) «Финансовые инструменты», который приходит на смену МСФО (IAS) 39, допускается применение производных финансовых инструментов в качестве инструмента хеджирования не только валютного, но и прочих видов риска.

Хеджирование в качестве инструментов может использовать также различные оговорки, вносимые в основные договоры. Последние в соответствии с МСФО называются встроенными производными инструментами.

Таким образом, тот факт, что в качестве инструментов хеджирования в подавляющем большинстве случаев используются производные финансовые инструменты, не исключает необходимости рассмотрения механизма действия производных инструментов и встроенных производных инструментов, также используемых в целях хеджирования, для выявления его сущности. Следовательно, определения, опирающиеся на использование производных ценных бумаг срочного рынка как отличительную черту хеджирования или описывающие механизм их заключения как механизм действия самого хеджирования, не в полной мере отражают его сущность.

Кроме того, сейчас существует разнообразие модификаций и комбинаций производных финансовых инструментов, каждая из которых имеет свои особенности, и в процессе развития финансового инжиниринга их количество будет продолжать неуклонно расти, удовлетворяя потребности управления разнообразнейшими рисками субъектов хозяйствования. Формулировать определение на основании особенностей механизма действия каждого из них не представляется возможным, а все по-

пыткі даць вызначэнне хеджирования, асновываючыся на механізме дзейства тых ці іншых ці некалькіх інструментаў, тэцэтны, так як астатнія інструменты пад гэта вызначэнне не падпадаюць. Аднак неабходна рассмастраваць механізмы дзейства асновных, так называемых базавых, прайзводных фінансавых інструментаў, на аснованні корых ствараюцца разлічныя мадыфікацыі і з корых ствараюцца разнаобразныя камбінацыі (гэта форварды, ф'ючерсы і опцыоны), каб вызначыць тое агульнае, што магло б'юб'ядніць прайзводныя і непрайзводныя інструменты, іспользуемыя в целях хеджирования.

Форвард прадстаўляе сабой кантракт, в корым прапісана абавязальства на поакупку ці продажу какаго-лібо актыва в будучым по вызначанай цене. Ф'ючерс – по сути тот же форвард, только заключається на бирже. Опцион прадстаўляе сабой кантракт, даючы права, но не абавязаньства, на поакупку ці продажу какаго-лібо актыва в будучым по вызначанай цене. Паскольку за «права» надо плаціць, то за опцион уплаціваецца опцыйная прамія. Опцион можа заключацца как на бирже, так і внае ее. Все форварды, ф'ючерсы і опцыоны могуць быць как поставочнымі (когда субъект хазяйства, асацтваляючы хеджирование (хеджер), в результате операции получает актыв по заранее оговоренной стоимости), так і расчэтнымі (когда ему выплаціваецца разніца между заранее оговоренной стоимостью і той стоимостью, которая сложилась на рынку к моменту расчэта). На практике, как правило, поставочнымі являюцца внаебиржевыя інструменты, а расчэтнымі – биржевыя. Каждый вид прайзводных інструментаў за счэт разлічых механізмаў дзейства абеспечывае вызначеныя последствія хеджирования.

Поставочныя інструменты являюцца адначасова і асновной сделкой, і сделкой хеджирования, і потому в случае с поставочным форвардом ці ф'ючерсом у хеджера в будучым прадполагаецца адін поток сраств факсированной велічыны, следоватэльно, рыск змянення фінансавога патока равен

нулю внае незавісмыстна ад рынчонай сывуацыі.

Расчэтные кантракты являюцца дапаааньстванай сделкой, заключаемай параллельно асновной сделке так, каб поток ад сделки хеджирования кампенсировал поток по асновной сделке, но в данном случае практически всегда астаецца базисный рыск, прадстаўляючы сабой расхождене в дывіжэнні налічнаго (спот) і срочнаго рынчова. Если есь возможность воспользоваться прайзводным інструментам на точно такой же актыв, как і в асновной сделке, то базисный рыск будэ мінімальным за счэт согласованности змянення цен на прайзводный інструмент і лежачий в его аснове базисный актыв. Если же асацтваляецца перакрестное хеджирование, которое прадстаўляе сабой хеджирование аднаго актыва посредством прайзводнаго інструмента на другой актыв, базисный рыск будэ завісць ад того, насколько коррелированы курсы хеджируемого актыва і інструмента хеджирования. При праймом і хоршо построенном перакрестном хеджировании базисный рыск существенно ниже изначально. В завісмыстна ад рынчонай сывуацыі хеджер можа за счэт базиснаго рыска получить результат лучше ці хуже ожаааемого, следоватэльно, рыск можа колебаться в положительную ці отрицательную сторону относительно нуля, но флуктуацыі его будэ гораздо меньше, чем при отказе ад хеджирования.

В случае с опцыйнамі (і поставочнымі, і расчэтнымі) хеджер не можа получить результат хуже, чем прадполагалось, паскольку імеет права отказаться ад его іспольнения в случае невыгодности, а максимальный отрицательный рыск, равный велічыне, уплаченной за опцион праміі, учытаецца изначально і при прайнатыі рашенія аб отказе ад іспольнения опцыйна, потому вероятность получить отрицательный рыск при сделках с опцыйном ничтожна, а положительный рыск можа быць сколько угодно большим в завісмыстна ад благопрыйствующей рынчонай сывуацыі. Кроме того, опцыоны даюць возможность ограничить фінансовый поток не только сверху ці снизу (іспользование

аднаго опцыйна), но і сверху, і снизу адначасова (при іспользовании разлічых камбінацый опцыйна), в результате чего получаюцца разнаобразныя коридоры, в пределах корых будэ ограничены колебания захеджированных фінансавых патоков.

Паскольку спотовыя сделки і разлічныя оговорки, вносимые в кантракты, также ограничиваюць возможность і размер колебания фінансавога патока в будучем (вплоть до полной факсация его велічыны), то **ограничение колебания будучаго фінансавога патока** можа счэтать отличительной чертой самого хеджирования, паскольку она прайсуца всем его інструментам. При этом сделка хеджирования должна делать фінансовый поток *более объективно прадсказуемым*, то есь она должна быць уже асацтваляена (в случае спот-сделки) ці імець практически 100-процентную вероятность іспольнения в будучем (не счэтая форс-мажорных обстоятельство). По этой причине продажа опцыйна, когда субъект хазяйства за получаемую прамію берет на себя неограниченный рыск і когда вероятность ее іспольнения непредсказуема, паскольку полностью завісць ад развития рынчонай сывуацыі, к сделкам хеджирования относится только в случаях, когда она являецца частью комплексной стратегии хеджирования.

Еще одной причиной, по которой не прадстаўляецца возможным даваць вызначэнне хеджированию через сделки с прайзводнымі інструментамі, являецца то, что далеко не все они заключаюцца в целях хеджирования. С ними также работаюць спекулянты і арбйтражеры, потому необходимо разобрать в асновных отличиях хеджирования ад спекуляцыі і арбйтража.

Спекулянт прадсказывае будучее змянення цен на срочном і спотовом рынках і ісходя из этого заанімае на биржевом рынку позицию, которая можа прайнести ему прайбыль. При этом позиция выбыраецца таким образом, «чтобы не імець дела с реальным товаром (актывом)» [8, с. 280].

К.В. Крйничанский отаечает, что «хеджирование есь особый тип операций, которые прыводятся ааентом как камбінация

сделок как с фьючерсными контрактами, так и с реальным товаром» [10, с. 192]. А.С. Шапкин по этому поводу пишет, что «хеджер – это лицо, страхующее на срочном рынке свои финансовые активы или сделки на спотовом рынке» [21, с. 307]. Дж. Хоуг еще более четко определяет, что «хеджер – это участник рынка с начальным размещением средств в реальном товаре (или с потребностью в реальном товаре в будущем) и в значительной мере в производственных мощностях» [5, с. 25]. Комиссия по фьючерсной торговле (CFTC) США также определяет, что «хедж с использованием фьючерсных контрактов должен включать позиции по фьючерсным контрактам, которые экономически связаны с кассовой позицией и предназначены для снижения рисков, возникающих в ходе обычных коммерческих операций данной компании» [5, с. 9].

Арбитражер, как и спекулянт, желает извлечь прибыль, но при этом не склонен к риску, поэтому зарабатывает на диспаритете цен на одни и те же активы на разных рынках и выполняет тем самым роль стабилизатора цен.

Таким образом, главное отличие между участниками срочного рынка производных инструментов состоит в преследуемых ими целях: хеджеры желают снизить риски, связанные с основной коммерческой деятельностью, а для спекулянтов и арбитражеров это основной источник дохода.

Следующей отличительной особенностью хеджирования является **связь хеджируемых рисков с основной коммерческой деятельностью субъекта хозяйствования**, осуществляющего хеджирование.

Поскольку спекулянт не связан с реальным активом, он может позволить себе строить позицию в зависимости от собственных суждений о том, как изменится цена в будущем. Хеджер должен строить свою позицию, исходя из потребностей основной коммерческой деятельности и на основе применения объективной оценки риска. Если при принятии решения о входе в хедж или отказе от него в расчет принимаются ожидания и предположения относительно будущего изменения цен, курсов, ставок и др., которые являются исключительно

субъективными суждениями, то имеет место спекуляция, так как риски колебания финансового потока в этом случае только возрастут (вместо того, чтобы стать ограниченными). Чистый хедж должен проводиться независимо от ожиданий руководства и менеджеров. Попытка предугадать будущее движение рынка и использование производных инструментов срочного рынка для получения дополнительной прибыли лишь увеличивает риск, поэтому хеджер не должен заниматься предсказаниями. К. Рэдхэд и С. Хьюс отмечают, что «профессионалы обычно постоянно ошибаются в своих оценках, однако сотрудники финансовых отделов компаний, являющиеся «любителями», продолжают верить в свой дар предвидения» [18, с. 23]. Следовательно, еще одной отличительной чертой хеджирования является **принятие решений независимо от субъективных предположений относительно возможных изменений риск-фактора в будущем**. Пренебрежение данной четвертой особенностью хеджирования влечет за собой несоблюдение как минимум одного из первых трех его признаков (обеспечение большей объективной предсказуемости финансового потока), поэтому в целях упрощения восприятия термина в конечную формулировку определения хеджирования ее можно не включать. Однако при формировании стратегии хеджирования о данной его особенности забывать нельзя.

Наличие на рынке помимо хеджеров спекулянтов и арбитражеров является необходимым условием создания ликвидного рынка. Разные потребности коммерческой деятельности потенциальных хеджеров, разные субъективные суждения спекулянтов о будущем движении рынка, а также разность целей и подходов к построению позиций хеджеров, спекулянтов и арбитражеров позволяют им в любой момент времени найти на рынке контрагента с противоположными интересами.

Многие авторы утверждают, что посредством хеджирования можно защититься от «неблагоприятных последствий». Однако таким свойством обладают только опционы, остальные же инструменты (форварды, фьючерсы,

спотовые сделки, различные оговорки) призваны в той или иной степени зафиксировать будущий финансовый поток и тем самым компенсировать как неблагоприятные, так и благоприятные изменения, поэтому подобное указание ограничивает инструментарий хеджирования.

Лимитируют инструментарий хеджирования также указания на необходимость заключения более чем одной сделки в процессе хеджирования, на их параллельность, противоположность или компенсационный характер. При расчетных сделках можно говорить о параллельности, противоположности и компенсационном характере. К поставочным срочным сделкам или к сделкам на наличном рынке, заключенным одновременно с основной (например, форвард на покупку иностранной валюты, сделка, в которой заключен основной контракт), может быть применено понятие параллельности. Но если речь идет о поставочных сделках, которые одновременно являются и основным контрактом, и сделкой, фиксирующей цену, или о различных оговорках, вносимых в основной контракт и здесь и сейчас регламентирующих условия сделки, то к ним не применимо ни одно из вышеперечисленных понятий.

Разобравшись со спецификой хеджирования и выделив его сущностные признаки, можно оценить правомерность определения хеджирования через термин «страхование». Действительно, один из возможных переводов английского глагола «hedge» (от которого и произошло существительное «hedging») – «ограждать, страховать себя от возможных потерь» [13, с. 336]. Использование в данном случае слов «ограждать» и «страховать» в качестве синонимов указывает на применение последнего в переносном смысле (по формулировке толковых словарей), когда оно трактуется в значении «ограждать, предохранять от чего-нибудь неприятного, нежелательного» [14, с. 687]. Такой перевод будет абсолютно корректным, поскольку как с английского языка на русский, так и при обратном переводе мы получим одинаковый результат. Но как только термины «страховать» и «страхование» упоминаются

в экономической литературе, возникает путаница, поскольку экономическая трактовка данного понятия не допускает переносного значения и определяет данный термин однозначно как «экономические отношения по созданию специальных денежных фондов из взносов физических и юридических лиц и последующему использованию этих фондов для возмещения тем же или другим лицам ущерба (вреда) при наступлении различных неблагоприятных событий» [19, с. 919]. Такая трактовка понятий «страховать», «страхование» на английский язык переводится исключительно как «insure», «insurance», поэтому в английском языке термин «hedging» не определяется через термин «insurance».

В результате замены слова в переносном смысле на экономический термин не только происходит подмена понятий, но и встает вопрос о соотношении данных по-

нятий. А.С. Шапкин, например, считает хеджирование одной из специфических форм страхования имущественных интересов [21]. У И.Т. Балабанова хеджирование рассматривается при изучении имущественного страхования и относится к страхованию валютных рисков [2]. В.В. Ковалев, напротив, считает страхование одним из методов хеджирования [7]. Е.С. Стоянова рассматривает страхование и хеджирование как различные методы управления рисками [20].

Механизмы действия страхования и хеджирования кардинально отличаются (таблица). При страховании из формируемого за счет регулярных взносов страхового фонда с наступлением страхового случая выплачивается возмещение понесенных убытков. То есть при страховании формируется централизованный фонд средств, оно всегда является платным, нивелирует только риски понести

убытки, при этом практически не страхуются систематические риски (валютный, ценовой, процентный). При хеджировании два контрагента с противоположными рисками напрямую либо посредством биржи или дилера заключают контракт, фиксирующий стоимость базового актива на определенный момент в будущем, либо с этой же целью заключают спотовую сделку. Такие экономические отношения позволяют оптимизировать систематические риски. При этом никакой фонд не формируется, потому что все инструменты, кроме опционов, являются бесплатными (не считая накладных расходов), а опционная премия не имеет целевого назначения. Кроме того, хеджирование одновременно ограничивает и риск понести убытки, и риск получить дополнительный доход. Единственным инструментом, позволяющим исключить только риск убытков, опять-таки явля-

Таблица

Сопоставление признаков страхования и хеджирования

Признаки	Страхование	Хеджирование				
		Производные инструменты			Встроенные производные инструменты	Непроизводные инструменты
		форвард	фьючерс	опцион		
Признаки страхования:						
платность	+	-	-	+	-	-
формирование целевого фонда	+	-	-	-	-	-
реализация при наступлении определенных условий (условный характер)	+	-	-	-	-	-
минимизация отрицательного риска	+	-	-	+	-	-
Признаки хеджирования:						
ограничение колебания (вплоть до полной фиксации) будущего финансового потока, обеспечивающего его большую объективную предсказуемость	-	+	+	+	+	+
реализация в заранее оговоренный момент (определенную дату или в течение определенного периода)	-	+	+	+	+	+
минимизация и положительного, и отрицательного рисков	-	+	+	-	+	+
управление систематическими рисками	-	+	+	+	+	+

Примечание. Собственная разработка.

ются опционы, поэтому необходимо рассмотреть их специфику.

А.С. Шапкин относит опционы (как и хеджирование в целом) к страхованию, считая плату за опцион «страховым взносом», а покупку опциона возможностью «застраховаться» [21]. И если по отношению к хеджированию в целом это ошибочно, то относительно опциона такой подход частично оправдан, поскольку опцион является платным и устраняет только риск понести убытки. Но при этом нельзя забывать о том, что за счет внесенной премии не формируется целевой фонд, опцион может быть исполнен в определенный момент (или в течение определенного периода) в будущем независимо от наступления какого бы то ни было страхового события и ко всему прочему имеет производный характер. Таким образом, по совокупности признаков опцион можно отнести как к страхованию, так и к хеджированию. В связи с этим можно утверждать, что понятия «страхование» и «хеджирование» пересекаются, образуя класс опционов (*рисунок*), но при этом каждый из них является самостоятельным видом экономических отношений и потому все определения, трактующие хеджирование через страхование, являются неправомерными.

В результате проведенного исследования выявлены следующие основные недостатки существующих определений:

1) возможность отнесения к хеджированию других методов управления рисками. Такой недостаток имеют слишком «широкие» определения, которые не отражают сущности хеджирования и его отличий от других методов управления рисками;

2) выделение ограниченного числа рисков, которые могут быть

Соотношение понятий «страхование» и «хеджирование»



Примечание. Собственная разработка.

оптимизированы посредством хеджирования;

3) ограничение инструментария хеджирования:

а) посредством рассмотрения хеджирования как операции с производными финансовыми инструментами и сведения процесса хеджирования к заключению сделок на срочном рынке. Такой подход, с одной стороны, исключает из инструментария хеджирования непродовные инструменты и встроенные производные инструменты, которые также могут использоваться в целях хеджирования, с другой – позволяет отнести к хеджированию все сделки с производными финансовыми инструментами, несмотря на то, что они могут также заключаться с целью спекуляции и арбитража;

б) посредством указаний на необходимость заключения более чем одной сделки в процессе хеджирования, указание на их параллельность, противоположность или компенсационный характер, поскольку эти характеристики присущи в полной мере только расчетным срочным сделкам;

в) посредством указания в определении на возможность устранить с помощью хеджирования исключительно неблагоприятные последствия, поскольку подобный результат обеспечивают

только опционы, все остальные инструменты хеджирования минимизируют как неблагоприятные, так и благоприятные последствия;

4) определение термина «хеджирование» через термин «страхование», так как это самостоятельные виды экономических отношений, которые пересекаются, образуя класс опционов.

Поскольку ни одно из рассмотренных определений не отражает в полной мере сущности хеджирования, необходимо сформулировать новое определение, в соответствии с которым хеджирование представляет собой экономические отношения, возникающие в процессе минимизации будущих рисков основной коммерческой деятельности посредством ограничения колебания будущего финансового потока и обеспечения его большей объективной предсказуемости.

Данное определение содержит все необходимые идентификационные признаки хеджирования. Оно в отличие от существующих определений отражает механизм действия хеджирования, учитывающий специфику всех используемых им инструментов и отличающий его от других методов управления рисками, а также от спекулятивных и арбитражных операций, что позволяет однозначно определять принадлежность операции к сделкам хеджирования с целью корректного формирования показателей финансовой отчетности организаций.

Юлия СИДОРЕНКО,
заместитель декана учетно-финансового факультета Белорусского
торгово-экономического университета
потребительской кооперации
кандидат экономических наук

* * *

Материал поступил 07.02.2017.

Источники:

1. Абдрахманова, Г.Т. Хеджирование: концепция, стратегия и практика / Г.Т. Абдрахманова. – Алматы: Издательство LEM, 2003. – 164 с.
2. Балабанов, И.Т. Риск-менеджмент / И.Т. Балабанов. – М.: Финансы и статистика, 1996. – 192 с.: ил.
3. Бункина, М.К. Основы валютных отношений: учеб. пособие / М.К. Бункина, А.М. Семенов. – М.: Юрайт, 1998. – 192 с.
4. Галиц, Л. Финансовая инженерия: инструменты и способы управления финансовым риском / Л. Галиц; пер. с англ. – Москва: ТВЦ, 1998. – 576 с.
5. Де Ковни, Ш. Стратегии хеджирования / Ш. Де Ковни, К. Такки; пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 1996. – 208 с.
6. Клименко, С.М. Системный подход в управлении рисками деятельности предприятия / С.М. Клименко // Экономика и управление. – 2013. – № 3. – С. 27–30.
7. Ковалев, В.В. Введение в финансовый менеджмент / В.В. Ковалев. – М.: Финансы и статистика, 2006. – 768 с.: ил.

8. Ковалев, В.В. Основы теории финансового менеджмента: учеб.-практ. пособие / В.В. Ковалев. – М.: ТК Велби, Изд-во «Проспект», 2008. – 544 с.
9. Колтынюк, Б.А. Рынок ценных бумаг: учебник / Б.А. Колтынюк. – 3-е изд., перераб. и доп. – СПб.: изд-во Михайлова В.А., 2004. – 336 с.
10. Криничанский, К.В. Рынок ценных бумаг: учеб. пособие / К.В. Криничанский. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Дело и Сервис, 2010. – 608 с.
11. Лялин, В.А. Рынок ценных бумаг: учебник / В.А. Лялин, П.В. Воробьев. – М.: ТК Велби, изд-во «Проспект», 2008. – 384 с.
12. Макаревич, Л.М. Управление предпринимательскими рисками / Л.М. Макаревич. – М.: Дело и Сервис, 2006. – 448 с.
13. Новый англо-русский словарь / В.К. Мюллер [и др.]. – 8-е изд. – М.: Рус. яз., 2001. – 880 с.
14. Ожегов, С.И. Словарь русского языка: ок. 57 000 слов / С.И. Ожегов; под ред. д-ра филол. наук, проф. Н.Ю. Шведовой. – 15-е изд. – М.: Рус. яз., 1984. – 816 с.
15. Резниченко, В.Ю. Риск-менеджмент: учеб. пособие / В.Ю. Резниченко; Московский государственный ун-т экономики, статистики и информатики. – М., 2004. – 100 с.
16. Росс, С. Основы корпоративных финансов: ключ к успеху коммерческой организации – финансовое планирование и управление / С. Росс, Р. Вестерфилд, Б. Джордан; пер. с англ.; под общ. ред. д-ра экон. наук, проф. Ю.В. Шленова. – Москва: Лаборатория базовых знаний, 2001. – 719 с.
17. Румянцева, Е.Е. Новая экономическая энциклопедия / Е.Е. Румянцева. – 3-е изд. – М.: ИНФРА-М, 2010. – 826 с.
18. Рэдхэд, К. Управление финансовыми рисками / К. Рэдхэд, С. Хьюс; пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 1996. – 288 с.
19. Финансово-кредитный энциклопедический словарь; под общ. ред. А.Г. Грязновой. – М.: Финансы и статистика, 2004. – 1168 с.
20. Финансовый менеджмент: теория и практика: учебник; под ред. Е.С. Стояновой. – 4-е изд., перераб. и доп. – М.: изд-во «Перспектива», 1999. – 656 с.
21. Шапкин, А.С. Экономические и финансовые риски. Оценка, управление, портфель инвестиций: монография / А.С. Шапкин. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2003. – 544 с.