

Разработка рекомендаций по хеджированию рисков в условиях финансового кризиса

Под хеджированием (от англ. hedge — страховка, гарантия) следует понимать открытие противоположных позиций на разных, но экономически связанных рынках. Основной целью хеджирования является компенсация воздействия ценовых рисков на стоимость финансовых инструментов. Таким образом, хеджирование осуществляется с целью страхования рисков изменения цен путем заключения сделок на срочных рынках. В последнее время хеджирование приобретает все большее значение на российском рынке ценных бумаг, но доля финансовых операций все еще невелика. Можно назвать несколько причин, вследствие которых рынок деривативов недостаточно развит: это и относительно небольшое число бирж, преобладание доли спекулянтов над хеджерами, использование узкого перечня производных финансовых инструментов, недостаточное законодательное и налоговое регулирование этого сегмента рынка.

В условиях последствия финансового кризиса актуальность вариантов минимизации риска возрастает. Хеджирование можно считать успешным, если соблюдается главное условие- полное возмещение или даже получение прибыли от падения стоимости портфеля за счет совершения противоположных сделок (покупки и продажи как основных финансовых инструментов, так и производных контрактов на них). На результаты хеджирования оказывает влияние большое число факторов: возможная паника на биржевом рынке, риск неисполнения обязательств второй стороной, риски закрытия торгов на бирже из-за резкого падения фондовых индексов, валютные риски, стратегия инвестора, ожидаемые рыночные тренды, предпочтения участников рынка по секторам и инструментам фондового рынка. За последнее время объем операций, проводимых на российском фондовом рынке значительно увеличился, а многие крупнейшие российские эмитенты вошли в состав ведущих

по капитализации компаний мира. В тоже время прослеживается недостаточное использование финансовых инструментов, многие из которых на современном этапе являются неотъемлемой частью риск-менеджмента на мировом фондовом рынке.

Падение российского рынка ценных бумаг и производных инструментов в 2008-2009 годах носило однонаправленный характер, что было вызвано оттоком ликвидности и постепенной продажей финансовых активов. Широкое распространение в этот период приобретает внебиржевой рынок, что также уменьшает количество биржевых сделках.

К рекомендациям по повышению эффективности операций хеджирования в условиях финансового кризиса следует относить следующие:

- При анализе операций фондового рынка можно проследить высокую изменчивость (волатильность) стоимости активов и срочных контрактов. Вследствие того, что инвестор не имеет возможности спрогнозировать фьючерсную цену актива, он снижает объем операций или стагнирует текущие позиции по контрактам. Вид актива оказывает меньшее влияние на эффективность сделки.
- В условиях экономического спада влияние выбираемой ставки процента снижается и основными влияющими факторами становятся срок хеджа, спотовая цена актива. На падающем рынке при определении коэффициента хеджирования для упрощения расчетов следует использовать ставку МІВОР (например, усредненную за определенный период). Внутренняя норма доходности по срочным контрактам может давать искаженные данные, что объясняется высокой изменчивостью и несопоставимостью спотовой и срочной цен на контакты.
- Эффективность хеджирования зависит от момента открытия и закрытия фьючерсной позиции, то есть входа и выхода в хедж. В условиях финансового спада стратегия инвестора должна быть направлена на включение в портфель контрактов с поздними сроками исполнения. Длительный пе-

риод способствует стабилизации доходности и стоимости контракта и определению вариантов дальнейших действия инвестора.

- Следует включать в портфель ценные бумаги, наименее подверженные колебаниям рынка (это могут быть ценные бумаги защищенных отраслей или активы, предназначенные для длительного инвестирования). Критерием выбора могут стать невысокий объем сделок и низкий спрос рыночных спекулянтов на данные ценные бумаги. В тоже время это должны быть контракты надежных эмитентов, имеющих стабильное положение на рынке. Например, при построении портфеля из акций нефтяного, газового и металлдобывающего сектора, важно учитывать, что они наиболее чувствительны как к изменениям экономической ситуации на мировом рынке, так и к политическим рискам.
- Наиболее благоприятный для хеджирования производными контрактами портфель – это широко диверсифицированный портфель ликвидных акций стабильных и высоконадежных эмитентов из устойчивых секторов экономики, торгующихся в национальной валюте, что позволяет исключить валютный риск в процессе хеджирования портфеля.
- Использование технического и фундаментального анализа позволит инвестору определять тренд изменения стоимости и доходности актива, то есть позволит построить финансово грамотную стратегию.
- Происходит смещение интересов инвестора, и на первый план выходит сохранение и стабилизация портфеля, нежели получение прибыли. Отдельно подчеркнем, что хотя предпочтительнее получить прибыль, чем понести потери, целью хеджирования, особенно в условиях финансового кризиса, является нейтрализация ценового риска портфеля.
- В условиях финансового кризиса следует грамотно диверсифицировать портфель, включая инструменты, которые в условиях экономической стабильности не пользуются должным вниманием в связи с невысокой до-

ходностью по сравнению с деривативами (например, банковские депозиты, контракты товарно-сырьевой биржи и др.).

В условиях финансового спада наиболее эффективным будет портфель из долгосрочных контрактов на активы, спотовые цены которых наименее подвержены волатильности. Важен также момент совершения офсетной сделки, то есть определение момента выхода из хеджа.

В заключении хочется заметить, что, несмотря на то, что российский биржевой рынок, прошел уже точку падения, рассмотренные предложения остаются актуальными для использования при благоприятном росте рынка, так как позволяют страховать портфель в кратковременной перспективе.