

УДК 336.011

ЭКОНОМИЧЕСКАЯ СУЩНОСТЬ ХЕДЖИРОВАНИЯ

Ю.Ю. СИДОРЕНКО

(Белорусский торгово-экономический университет потребительской кооперации, Гомель)

Изучены инструменты, применяемые в процессе хеджирования, и механизмы их действия, на основании чего выделены основные признаки, отражающие сущность хеджирования; выявлены основные недостатки, присущие существующим определениям хеджирования; определено, что «хеджирование» и «страхование» являются самостоятельными видами экономических отношений, которые пересекаются, образуя класс опционов. Поскольку все изученные определения не отражают в полной мере сущность хеджирования, автор сформулировал свое определение, которое содержит основные отличительные признаки хеджирования, выявленные в процессе исследования. Показано, что хеджирование представляет собой экономические отношения, возникающие в процессе минимизации будущих рисков основной коммерческой деятельности посредством ограничения колебания (вплоть до полной фиксации) будущего финансового потока, обеспечивающего его большую объективную предсказуемость, независимо от субъективных предположений относительно возможных изменений риск-фактора в будущем.

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 давно стало неотъемлемой частью хозяйственной деятельности большинства компаний. Для того чтобы успешно конкурировать на международном рынке, нашим субъектам хозяйствования также необходимо осваивать инструменты хеджирования. Особенно актуальным это становится в связи с постепенным внедрением в практику бухгалтерского учета в Республике Беларусь международных стандартов финансовой отчетности. Как отмечает начальник Главного управления регулирования бухгалтерского учета, отчетности и аудита Министерства финансов Республики Беларусь Т.Н. Рыбак, развитие долгосрочных отношений с зарубежными партнерами, привлечение иностранных инвестиций и выход на международные рынки капитала требуют от белорусских субъектов хозяйствования формирования отчетной информации в соответствии с МСФО [1]. В то же время действующие стандарты предполагают контроль рисков и их хеджирование. При этом в документах определяется порядок учета хеджирования, его виды, инструменты и хеджируемые статьи, однако не дано определение самому хеджированию. Нет единого четкого определения данного термина и в экономической литературе, причем не только в отечественной, но и зарубежной.

Все определения хеджирования можно разделить на три большие группы, которые частично пересекаются. К *первой группе* можно отнести слишком «широкие» определения, которые не дают представления о том, что такое хеджирование и что его отличает от других методов управления риском; могут ввести в заблуждение и отнести к хеджированию все методы управления рисками. В соответствии с этими определениями хеджирование есть «процесс уменьшения риска возможных потерь» [2, с. 22]; «техника минимизации финансовых рисков» [3, с. 720]; «любая схема управления финансами, позволяющая исключить или минимизировать степень риска» [4, 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» [5, с. 304]; система мер, «с помощью которых негативные последствия риска могут быть уменьшены» [6, 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 пишут, что хеджирование это «инструментарий, используемый для минимизации потерь от валютных колебаний» [7, с. 60]; С. Росс, Р. Вестерфилд и Б. Джордан считают, что хеджирование представляет собой «снижение зависимости фирмы от колебаний цен или процентных ставок» [8, с. 678].

К *второй группе* можно отнести определения, которые трактуют хеджирование через его инструменты, при этом большое разнообразие инструментов, используемых в целях хеджирования, приводит к разнообразию определений. Чаще всего хеджирование рассматривают как операции с производными финансовыми инструментами и сводят процесс хеджирования к заключению сделок на срочном рынке. По мнению Э.Дж. Долана, «хеджирование – система заключения срочных контрактов и сделок, учитывающая вероятные в будущем изменения обменных валютных курсов и преследующая цель избежать неблагоприятных последствий этих изменений» [9, с. 481]. На взгляд М. Гайнетдинова, «хеджирование – это дополнение обычной коммерческой, финансовой деятельности фирм операциями на фьючерсной бирже» [10, с. 7]. Как пишет Л.М. Макаревич, хеджирование – это «способ снижения риска неблагоприятного изменения ценовой конъюнктуры с помощью заключения срочных контрактов (фьючерсов и опционов)» [11, с. 358].

К этой же группе можно отнести 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”, такая, что риск-факторы, негативные по отношению к первой сделке, позитивны по отношению ко второй» [12, с. 79]; под хеджированием В.В. Ковалев 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» [6, с. 128]; «хеджирование, – считает Л. Галиц, – это случай, когда субъект, подверженный риску, пытается исключить его, занимая противоположные позиции в одном или нескольких инструментах хеджирования» [13, 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» [10, с. 8]. Такое же определение дано в Национальном стандарте финансовой отчетности 39 «Финансовые инструменты: признание и оценка» для банков (подп. 5.14 п. 5), утвержденном постановлением Совета директоров Национального банка Республики Беларусь от 29.12.2005 № 422.

Третью группу составляют определения, трактующие термин «хеджирование» через термин «страхование», в соответствии с которыми 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» [9, с. 481]; метод «страхования валютных рисков от неблагоприятных изменений курса валют в будущем» [14, с. 139]; страхование от «возможного изменения цен» [15, с. 191]; возможность «застраховать себя от изменения цен в момент планируемой покупки или продажи ценных бумаг» [16, 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» [12, с. 35]; «биржевое страхование ценовых потерь на физическом (наличном, реальном) рынке по отношению к фьючерсному или опционному рынку» [17, с. 252].

Такое разнообразие определений связано прежде всего с тем, что исследование хеджирования – новое направление в науке, до сих пор динамично развивающейся: 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 существенные 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 как за счет первых, так и за счет 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 определенный период собственные средства или избежать привлечения заемных средств. Поэтому срочные сделки, представленные производными финансовыми инструментами, являются наиболее эффективными и потому наиболее популярными инструментами хеджирования, но сводить его исключительно к срочным сделкам некорректно.

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 в разрабатываемой третьей части МСФО 9 (IFRS 9) «Учет хеджирования», который должен прийти на смену МСФО (IAS) 39, обсуждается вопрос применения производных финансовых инструментов в качестве инструмента хеджирования всех видов риска, а не только валютного. Хеджирование в качестве инструментов может использовать также различные оговорки, вносимые в основные договора. Последние в соответствии с МСФО (IAS) 39 «Финансовые инструменты: признание и оценка» 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 уже существует большое разнообразие различных 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. Строить определение на описании особенностей механизма действия каждого из них не представляется возможным, а все попытки дать определение хеджирования, основываясь на механизме действия того или иного или нескольких инструментов, приводят к тому, что оставшиеся инструменты под это определение не подпадают. Однако необходимо рассмотреть механизмы действия основных, так называемых базовых, производных финансовых инструментов, на основании которых создаются различные модификации и из которых строятся разнообразные комбинации (это форварды, фьючерсы и опционы), чтобы определить то общее, что могло бы объединить производные и производные инструменты, используемые в целях хеджирования.

Форвард представляет собой контракт, в котором прописано обязательство на покупку или продажу какого-либо актива в будущем по определенной цене. Фьючерс – по сути тот же форвард, только заключается на бирже. Опцион представляет собой контракт, дающий право, но не обязанность, на покупку или продажу какого-либо актива в будущем по определенной цене. Поскольку за «право» надо платить, то за опцион уплачивается опционная премия. Опцион может заключаться как на бирже, так и вне ее. Все форварды, фьючерсы и опционы могут быть как поставочными, когда субъект хозяйствования, осуществляющий хеджирование (хеджер), в результате операции получает актив по заранее оговоренной стоимости, так и расчетными, когда ему выплачивается разница между заранее оговоренной стоимостью и той стоимостью, которая сложилась на рынке к моменту расчета. На практике, как правило, поставочными являются внебиржевые инструменты, а расчетными – биржевые. Каждый вид производных инструментов за счет различных механизмов действия обеспечивает определенные последствия хеджирования.

Поставочные инструменты являются одновременно и основной сделкой и сделкой хеджирования, поэтому в случае с поставочным форвардом или фьючерсом у хеджера в будущем предполагается один поток средств фиксированной величины и, следовательно, риск изменения финансового потока равен нулю вне зависимости от рыночной ситуации.

Расчетные контракты являются дополнительной сделкой, заключаемой параллельно основной сделке так, чтобы поток от сделки хеджирования компенсировал поток по основной сделке, но в данном случае практически всегда остается базисный риск, представляющий собой расхождение в движении наличного (спот) и срочного рынков. Если есть возможность воспользоваться производным инструментом на точно такой же актив, который участвует в основной сделке, то базисный риск будет минимальным за счет согласованности изменения цен на производный инструмент и лежащий в его основе базисный актив. Если же осуществляется перекрестное хеджирование, которое представляет собой хеджирование одного актива посредством производного инструмента на другой актив, базисный риск будет зависеть от того, насколько коррелированы курсы хеджируемого актива и инструмента хеджирования. При прямом и хорошо построенном перекрестном хеджировании базисный риск существенно ниже изначального. В зависимости от рыночной ситуации хеджер может за счет базисного риска получить результат лучше или хуже ожидаемого, следовательно, риск может колебаться около нуля в положительную или отрицательную сторону, но флуктуации его будут гораздо меньшими, чем при отказе от хеджирования.

В случае с опционами (и поставочными, и расчетными) хеджер не может получить результат хуже, чем предполагалось, поскольку имеет право отказаться от его исполнения в случае невыгодности, а максимальный отрицательный риск, равный величине уплаченной за опцион премии, учитывается изначально и при принятии решения об отказе от исполнения опциона, поэтому вероятность получить отрицательный риск при сделках с опционом ничтожна, а положительный риск может быть сколь угодно большим в зависимости от благоприятствующей рыночной ситуации. Кроме того, опционы дают возможность ограничить финансовый поток не только сверху или снизу (использование одного опциона), но сверху и снизу одновременно (при использовании различных комбинаций опционов), в результате чего получаются разнообразные коридоры, в пределах которых будут ограничены колебания захеджированных финансовых потоков.

Поскольку спотовые сделки и различные оговорки, вносимые в контракты, также ограничивают возможность колебания финансового потока в будущем, то «ограничение колебания будущего финансового потока» можно считать отличительной чертой самого хеджирования, поскольку она присуща всем его инструментам. При этом такое ограничение колебания должно делать финансовый поток более объективно предсказуемым, т.е. сделка хеджирования должна быть уже осуществлена (в случае спот-сделки) или иметь практически 100-процентную вероятность исполнения в будущем (не считая форс-мажорных обстоятельств). По этой причине продажа опциона, когда субъект хозяйствования за получаемую пре-

мию берет на себя неограниченный риск и когда вероятность ее исполнения непредсказуема, поскольку полностью зависит от развития рыночной ситуации, к сделкам хеджирования относится только в случаях, если она является частью комплексной стратегии хеджирования.

Еще одной причиной, по которой не представляется возможным давать определение хеджированию через сделки с производными инструментами, является то, что далеко не все они заключаются в целях хеджирования. С ними также работают спекулянты и арбитражеры, поэтому необходимо разобраться в основных отличиях хеджирования от спекуляции и арбитража.

Спекулянт занимается прогнозированием будущих уровней цен на срочном и спотовом рынках и исходя из этого занимает на биржевом рынке такую позицию, которая может принести ему прибыль. При этом позиция выбирается таким образом, «чтобы не иметь дело с реальным товаром (активом)» [6, с. 280].

Как отмечает К.В. Криничанский, «хеджирование есть особый тип операций, которые проводятся агентом как комбинация сделок и с фьючерсными контрактами, и с реальным товаром» [15, с. 192]. По этому поводу А.С. Шапкин пишет, что «хеджер – это лицо, страхующее на срочном рынке свои финансовые активы или сделки на спотовом рынке» [5, с. 307]. Еще более четко это понятие определяет Дж. Хоуг: «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» [18, 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» [18, с. 9].

Арбитражер, как и спекулянт, желает извлечь прибыль, но при этом он 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, основное отличие между участниками срочного рынка производных инструментов состоит в целях: хеджеры желают снизить риски, связанные с основной коммерческой деятельностью, а для спекулянтов и арбитражеров – это основной источник дохода. Следовательно, следующей отличительной особенностью хеджирования является связь хеджируемых рисков с основной коммерческой деятельностью субъекта хозяйствования, осуществляющего хеджирование.

К тому же, 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 т.п., которые являются исключительно субъективными суждениями, то имеет место спекуляция, поскольку риски колебания финансового потока в этом случае только возрастут. Чистый хедж проводится независимо от ожиданий руководства и менеджеров. Попытка предсказать будущее движение рынка и использование производных инструментов срочного рынка для получения дополнительной прибыли лишь увеличивает риск, поэтому хеджер не должен заниматься предсказаниями. «Прогнозисты-профессионалы, – отмечают К. Рэдхэд и С. Хьюс, – обычно постоянно ошибаются в своих оценках, однако сотрудники финансовых отделов компаний, являющиеся «любителями», продолжают верить в свой дар предвидения, который позволит им сделать точный прогноз» [2, с. 23]. Следовательно, еще одной отличительной чертой хеджирования является принятие решений независимо от субъективных предположений относительно возможных изменений риск-фактора в будущем.

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.

Ограничивает инструментарий хеджирования также указание на необходимость заключения более чем одной сделки в процессе хеджирования, указание 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, 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 перечисленных понятий.

Разобравшись со спецификой хеджирования и выделив его существенные признаки, можно перейти к правомерности 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» [19, с. 336]. Применение 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 «оградить, предохранять от чего-нибудь неприятного, нежелательного» [20, 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» [21, с. 919]. Такая трактовка понятий «страховать», «страхование» на английский язык переводится исключительно как «insure», «insurancse», поэтому в английском языке термин «hedging» не определяется через термин «insurancse».

В результате замены слова в переносном смысле на экономический термин происходит не только подмена понятий, но и встает вопрос о соотношении данных понятий. Например, А.С. Шапкин считает хеджирование одной из специфических форм страхования имущественных интересов. Хеджирование у И.Т. Балабанова размещено в параграфе об имущественном страховании и относится к страхованию валютных рисков. Исследователь В.В. Ковалев, напротив, считает страхование одним из методов хеджирования. А, например, Е.С. Стоянова рассматривает страхование и хеджирование как совершенно разные методы управления рисками.

Таким образом, механизмы действия страхования и хеджирования кардинально отличаются. Сопоставление признаков страхования и хеджирования представлено в таблице.

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 риска	-	+	+	-	+	+
управление систематическими рисками	-	+	+	+	+	+

Источник: собственная разработка.

При страховании из формируемого за счет регулярных взносов страхового фонда при наступлении 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 являются опционы, поэтому необходимо рассмотреть их специфику.

Опционы (как и хеджирование в целом) А.С. Шапкин относит к страхованию, считая плату за опцион «страховым взносом», а покупку опциона возможностью «застраховаться». 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, причем имеет производный характер. Таким образом, опцион можно по совокупности признаков отнести как к страхованию, так и к хеджированию. В связи с этим можем 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.



Соотношение понятий «страхование» и «хеджирование»

Источник: собственная разработка.

Заключение. В результате проведенного исследования выявлены следующие основные недостатки существующих определений:

1) возможность отнесения к хеджированию других методов управления рисками. Таким недостатком обладают слишком «широкие» определения, которые не дают представления о том, что такое хеджирование, и что его отличает от других методов управления риском;

2) выделение ограниченного числа рисков, которые могут быть оптимизированы посредством хеджирования;

3) ограничение инструментария хеджирования:

- 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 непроизводные инструменты и встроенные производные инструменты, которые также могут использоваться в целях хеджирования; а 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;

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

- 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 изученных дефиниций не отражает в полной мере сущность хеджирования, считаем необходимым определение «хеджирование» уточнить, включая в него следующие основные отличительные признаки хеджирования, выявленные в процессе исследования:

1) самостоятельный вид экономических отношений;

2) ограничивает колебания будущего финансового потока, за счет чего обеспечивает его большую объективную предсказуемость (отличает процесс хеджирования от других методов управления рисками и характеризует его вне зависимости от инструментов и механизмов их применения);

3) оптимизирует риски основной коммерческой деятельности субъекта хозяйствования (отличает хеджирование от спекуляции и арбитража, которые также используют производные финансовые инструменты);

4) не учитывает субъективные предположения относительно возможных изменений риск-фактора в будущем (отличает хеджирование от спекуляции, которая использует прогнозы будущего движения рынка для получения дополнительной прибыли, что лишь увеличивает риски колебания финансового потока).

Поскольку ни одно из рассмотренных определений не отражает в полной мере сущность хеджирования, считаем необходимым сформулировать свое определение, в соответствии с которым *хеджирование представляет собой экономические отношения, возникающие в процессе минимизации будущих рисков*

основной коммерческой деятельности посредством ограничения колебания (вплоть до полной фиксации) будущего финансового потока, обеспечивающего его большую объективную предсказуемость, независимо от субъективных предположений относительно возможных изменений риск-фактора в будущем.

ЛИТЕРАТУРА

1. Рыбак, Т.Н. МСФО – не роскошь, а средство достижения цели / Т.Н. Рыбак // Директор. – 2012. – № 4(154). – С. 22–23.
2. Рэдхэд, К. Управление финансовыми рисками / К. Рэдхэд, С. Хьюс; пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 1996. – 288 с.
3. Румянцева, Е.Е. Новая экономическая энциклопедия / Е.Е. Румянцева. – 3-е изд. – М.: ИНФРА-М, 2010. – 826 с.
4. Ковалев, В.В. Введение в финансовый менеджмент / В.В. Ковалев. – М.: Финансы и статистика, 2006. – 768 с.
5. Шапкин, А.С. Экономические и финансовые риски. Оценка, управление, портфель инвестиций: моногр. / А.С. Шапкин. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К^о», 2003. – 544 с.
6. Ковалев, В.В. Основы теории финансового менеджмента: учеб.-практ. пособие / В.В. Ковалев. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2008. – 544 с.
7. Бункина, М.К. Основы валютных отношений: учеб. пособие / М.К. Бункина, А.М. Семенов. – М.: Юрайт, 1998. – 192 с.
8. 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. Ю.В. Шленова. – М.: Лаборатория Базовых Знаний, 2001. – 719 с.
9. Финансовый менеджмент: теория и практика: учебник / под ред. Е.С. Стояновой. – 4-е изд., перераб. и доп. – М.: Изд-во «Перспектива», 1999. – 656 с.
10. Абдрахманова, Г.Т. Хеджирование: концепция, стратегия и практика / Г.Т. Абдрахманова. – Алматы: Изд-во LEM, 2003. – 164 с.
11. Макаревич, Л.М. Управление предпринимательскими рисками / Л.М. Макаревич. – М.: Дело и Сервис, 2006. – 448 с.
12. Резниченко, В.Ю. Риск-менеджмент: учеб. пособие / В.Ю. Резниченко; Моск. гос. ун-т экономики, статистики и информатики. – М., 2004. – 100 с.
13. Галиц, Л. Финансовая инженерия: инструменты и способы управления финансовым риском / Л. Галиц; пер. с англ. – М.: ТВП, 1998. – 576 с.
14. Балабанов, И.Т. Риск-менеджмент / И.Т. Балабанов. – М.: Финансы и статистика, 1996. – 192 с.
15. Криничанский, К.В. Рынок ценных бумаг: учеб. пособие / К.В. Криничанский. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Дело и Сервис, 2010. – 608 с.
16. Лялин, В.А. Рынок ценных бумаг: учебник / В.А. Лялин, П.В. Воробьев. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2008. – 384 с.
17. Колтынюк, Б.А. Рынок ценных бумаг: учебник / Б.А. Колтынюк. – изд. 3-е, перераб. и доп. – СПб.: Изд-во Михайлова В.А., 2004. – 336 с.
18. Де Ковни, Ш. Стратегии хеджирования / Ш. Де Ковни, К. Такки; пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 1996. – 208 с.
19. Новый англо-русский словарь / В. К. Мюллер [и др.]. – 8-е изд. – М.: Рус. яз., 2001. – 880 с.
20. Ожегов, С.И. Словарь русского языка: Ок. 57 000 слов / С.И. Ожегов; под ред. Н.Ю. Шведовой. – 15-е изд. – М.: Рус. яз., 1984. – 816 с.
21. Финансово-кредитный энциклопедический словарь / кол. авт.; под общ. ред. А.Г. Грязновой. – М.: Финансы и статистика, 2004. – 1168 с.

Поступила 12.12.2013

ECONOMIC ESSENCE OF HEDGING

Y. SIDORENKO

In the article investigated instruments, which are used in the process of hedging, and the mechanisms of their actions, on basis of what identified the main features that reflect the essence of hedging; revealed main disadvantages of the existing definitions of hedging; determined that the “hedging” and “insurance” are separate types of economic relations that intersect to form the class options. All the studied definitions not fully reflect the nature of the hedging, therefore the author has formulated its own definition, that contains the main features of the hedging revealed during the study. According to the author, hedging is an economic relationships, arising in the process of minimizing future risks of major business activities by restricting fluctuations (up until complete fixation) of the future financial flow, providing its larger objective predictability, independently of subjective assumptions regarding possible change in the risk factor in the future.