

Деякі підходи до оцінки та страхуванню ризиків

Гострик О.М., Бондаренко П.В.

Кафедра Економічної Кібернетики

У зв'язку з тим, що курси абсолютно усіх валют, у тому числі і резервної валюти - долара США, підвержені періодичним коливанням внаслідок різних об'єктивних і суб'єктивних причин, практика міжнародних економічних відношень зробила підходи до вибору стратегії захисту від валютних ризиків. Сутність цих підходів заключається у тому, що:

1. Приймаються рішення про необхідність спеціальних мійр по страхуванню валютних ризиків
2. Виділяється частина зовнішторгового контракта чи кредитного угоди - відкрита позиція - яка буде страхуватися
3. Вибирається конкретний спосіб та метод страхування ризику.

В міжнародній практиці застосовуються три основні способи страхування ризиків:

1. Одностороння дія одного з партнерів
2. Операції страхових компаній, банківські та правительственні гарантії
3. Взаємна домовленість учасників сделки.

На вибор конкретного метода страхування ризику впливають такі фактори, як:

- особеності економічних і політичних відношень з країною-контрагентом сделки
- конкурентноспосібність товару
- платежеспосібність контрагента сделки
- діючі валютні та кредитно-фінансові обмеження у цій країні
- строк покриття ризику
- наявність додаткових умов здійснення сделки
- перспективи змінення валютного курсу чи процентних ставок на ринку.

Світова практика страхування валютних і кредитних ризиків відражає происходившие изменения в мировой экономике и валютной системе в целом. Наиболее простым и самым первым методом страхования валютных рисков являлись защитные оговорки.

Валютная оговорка - условие в международном контракте, оговаривающее пересмотр суммы платежа пропорционально изменению курса валюты оговорки с целью страхования валютного или кредитного риска экспортера или кредитора. Наиболее распространенная форма валютной оговорки - несоответствие валюты цены и валюты платежа. При этом экспортер или кредитор заинтересован в том, чтобы в качестве валюты цены выбиралась наиболее устойчивая валюта или валюта, повышение курса которой прогнозируется, т.к. при производстве платежа подсчет суммы платежа производится пропорционально курсу валюты цены.

Отсюда следует, что в условиях нестабильности плавающих валютных курсов, этот метод страхования валютных рисков является неэффективным. Аналогичный вывод можно распространить и на другую форму валютной оговорки - когда валюта цены и валюта платежа совпадают, а сумма платежа ставится в зависимость от более стабильной валюты оговорки (очень активно используется сейчас в Украине).

Для снижения риска падения курса валюты цены на практике получили распространение мультивалютные оговорки.

Мультивалютная оговорка - условие в международном контракте, оговаривающее пересмотр суммы платежа пропорционально изменению курса корзины валют, заранее выбираемых по соглашению сторон. Мультивалютная оговорка имеет преимущества перед одновалютной:

во-первых, валютная корзина, как метод измерения средневзвешанного курса валют, снижает риск резкого изменения суммы платежа;

во-вторых, она в наибольшей степени соответствует интересам контрагентов сделки с точки зрения валютного риска, т.к. включает валюты разной стабильности.

Вместе с тем к недостаткам мультивалютной оговорки можно отнести сложность формулировки оговорки в контракте в зависимости от способа расчета курсовых потерь, неточность которой приводит к различной трактовке сторонами условий оговорки. Другим недостатком мультивалютной оговорки является сложность выбора базисной корзины валют.

После отмены золотого-девизного стандарта и режима фиксированных паритетов и курсов и переходе к Ямайской валютной системе и плавающим валютным курсам международные

валютные единицы приравнены к определенной валютной корзине. Существует несколько видов валютных корзин. Они различаются составом валют:

1. Симметричная корзина - в ней валюты наделены одинаковыми удельными весами.
2. Ассиметричная корзина - в ней валюты наделены разными удельными весами.
3. Стандартная корзина - валюты зафиксированы на определенный период применения валютной единицы в качестве валюты оговорки.
4. Регулируемая корзина - валюты меняются в зависимости от рыночных факторов.

К настоящему времени валютные оговорки, как метод страхования валютных рисков экспортеров и кредиторов, в основном на практике перестали применяться. Вместо них с начала 70-х годов стали применяться современные методы страхования: валютные опционы, форвардные валютные сделки, валютные фьючерсы, межбанковские операции "своп".

Суммируя все вышесказанное возможны несколько схем хеджирования.

1. Хеджирование риска экспортера.

- а) Экспортер заключает со своим банком форвардный контракт на продажу долларов сроком на 1 месяц, рассчитывая на повышение курса марки относительно доллара.
- б) экспортер покупает на валютной бирже фьючерсные контракты на поставку долларов сроком на 1 месяц на сумму товарного контракта.

2. Хеджирование риска банка экспортера.

- а) банк экспортера, заключивший контракт со своим клиентом на покупку долларов по курсу-форвард с исполнением через месяц, одновременно покупает на бирже фьючерсы на поставку долларов сроком на месяц.
- б) банк экспортера заключает сделку "своп" с другим банком, по условиям которой продает ему доллары за марки на условиях наличной сделки и покупает доллары со сроком исполнения через месяц.

3) Хеджирование риска импортера.

Импортер, ожидающий повышения курса марки, находится в выигрышном положении, т.к. в этом случае для оплаты контракта ему потребуется меньше долларов. Но динамика валютного курса может быть и другой. Чтобы застраховать себя от роста курса доллара относительно марки:

- а) импортер покупает на валютной бирже фьючерсные контракты на сумму сделки в марках на поставку долларов за марки с исполнением через месяц.
- б) заключает со своим банком форвардный контракт на покупку марок с отсрочкой исполнения через месяц.

4. Хеджирование риска банка-импортера.

Банк импортера рискует при заключении форвардного контракта со своим клиентом. В случае повышения курса доллара относительно марки. С его стороны возможны следующие действия:

- а) одновременно с заключением форвардной сделки на продажу марок, банк покупает на валютной бирже фьючерсы на покупку марок на сумму форвардного контракта с той же датой исполнения, что и дата исполнения форвардной сделки.

- б) банк проводит операцию "своп" согласно которой: продает марки за доллары по "spot"-курсу и одновременно покупает марки на условиях срочной сделки с поставкой через месяц.

Таким образом, теоретически все участники сделки имеют возможность застраховать свои валютные риски и даже получить дополнительную прибыль в случае благоприятной для них динамики валютного курса. В условиях плавающих валютных курсов фьючерсные котировки валют подвержены значительным и часто непредсказуемым изменениям, что делает задачу правильного прогнозирования валютного курса трудно разрешимой в принципе. Качественный прорыв в решении задачи прогнозирования валютного курса может быть достигнут в результате использования теории самоорганизующихся систем и методов хаотической динамики. Эти сравнительно молодые разделы математики уже успели зарекомендовать себя в биологии, метеорологии, управлении объектами в противодействующей среде и т.п. Косвенным признаком высокой эффективности этих методов может служить то, что многие прикладные работы по ним не придают огласке.