

ХЕДЖИРОВАНИЕ ОПЕРАЦИЙ НА РЫНКЕ АКЦИЙ В УСЛОВИЯХ ГЕОПОЛИТИЧЕСКИХ РИСКОВ И НЕОПРЕДЕЛЕННОСТИ

¹Варданян Д.Т., ²Котлячков О.В., ²Суетин А.Н.

¹ФГБОУ ВПО «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова», г. Москва Россия (117997, Москва, Стремянный пер.,36), e-mail: vardanyandt@gmail.com

²НОУ ВО Московский технологический институт, г.Москва, Россия (111792, Москва, ул. Кедрова, дом 8, корпус 2), e-mail: ovkotlaychkov@mail.ru

В статье анализируется современное состояние экономики, обусловленное системными рисками и неопределенностью. Целью данной работы является определение возможности фондового рынка для более эффективного управления финансовыми ресурсами, снижения рисков и хеджирования. Основными методами проведенного исследования следует полагать дедукцию, индукцию, анализ и сравнение. Авторами проведено исследование эффективности управления финансами корпораций, произведена оценка целесообразности осуществления сделок на финансовых рынках, в т.ч. покупке акций и хеджировании. Полученные результаты исследования могут быть использованы в финансово-хозяйственной деятельности предприятий, а также в учебной и научной работах в области экономики, финансового и инвестиционного менеджмента. В качестве основных результатов данного исследования служит вывод о целесообразности осуществлять операции на финансовых рынках для решения актуальных проблем в области управления финансовыми ресурсами, инвестиционном менеджменте.

Ключевые слова: хеджирование, рынок акций, риск, системные риски, геополитические риски, неопределенность, кризис, девальвация, государственное регулирование, государство, инвестиции, управление инвестициями, валюта, диверсификация

DERIVATIVE TRANSACTIONS IN THE STOCK MARKET IN THE CONDITIONS OF GEOPOLITICAL RISKS AND UNCERTAINTIES

¹Vardanyan D.T., ²Kotlyachkov O.V., ²Suetin A.N.

¹Plehanov Russian University of Economics, Moscow, Russia (117997, Stremyanny per., 36), e-mail: vardanyandt@gmail.com

²Moscow Technological Institute, Moscow, Russia (111792, street Kedrova, house 8, housing 2), e-mail: ovkotlaychkov@mail.ru

The article analyzes the current state of the economy due to systemic risk and uncertainty. The aim of this study is to determine the possibility of the stock market for more efficient management of financial resources, reduce risk and hedging. The main methods of the study should be assumed deduction, induction, analysis and comparison. The authors investigated the effectiveness of the financial management of corporations, assessed the feasibility of carrying out transactions in the financial markets, including purchase of shares and hedging. The obtained results of the study can be used in financial and economic activity of enterprises, as well as in teaching and research in the field of economics, finance and investment management. The main findings of this study is agreed on the desirability to conduct transactions in the financial markets to solve urgent problems in the field of financial management, investment management.

Keywords: hedge, stock market, risk, systemic risk, geopolitical risks, uncertainty, crisis, devaluation, government regulation, government, investment, investment management, currency, diversification

Хеджирование операций на рынке акций в условиях геополитических рисков и неопределенности имеет важное значение.

К геополитическим мы относим важнейшую группу неэкономических рисков, которая обусловлена изменением геополитической среды. Обычно это сопровождается изменением политической сферы общества, которая начинает определять базис – экономику, т.е. возникает объективное противоречие. Несмотря на учение К.Маркса, происходит искажение в отношениях сфер «экономика» - «политика», что логично приводит к существенным

кризисным явлениям [8]. Мы придерживаемся мнения, что экономика должна определять политику, а не наоборот. В настоящее время происходит худший вариант из возможных: политические решения на глобальном уровне искажают финансовые отношения, что отражается на инвестициях и на большинстве отраслей экономики.



Рис. 1. Динамика индекса ММВБ (дневной интервал, октябрь 2014 – январь 2015 г.) [12]

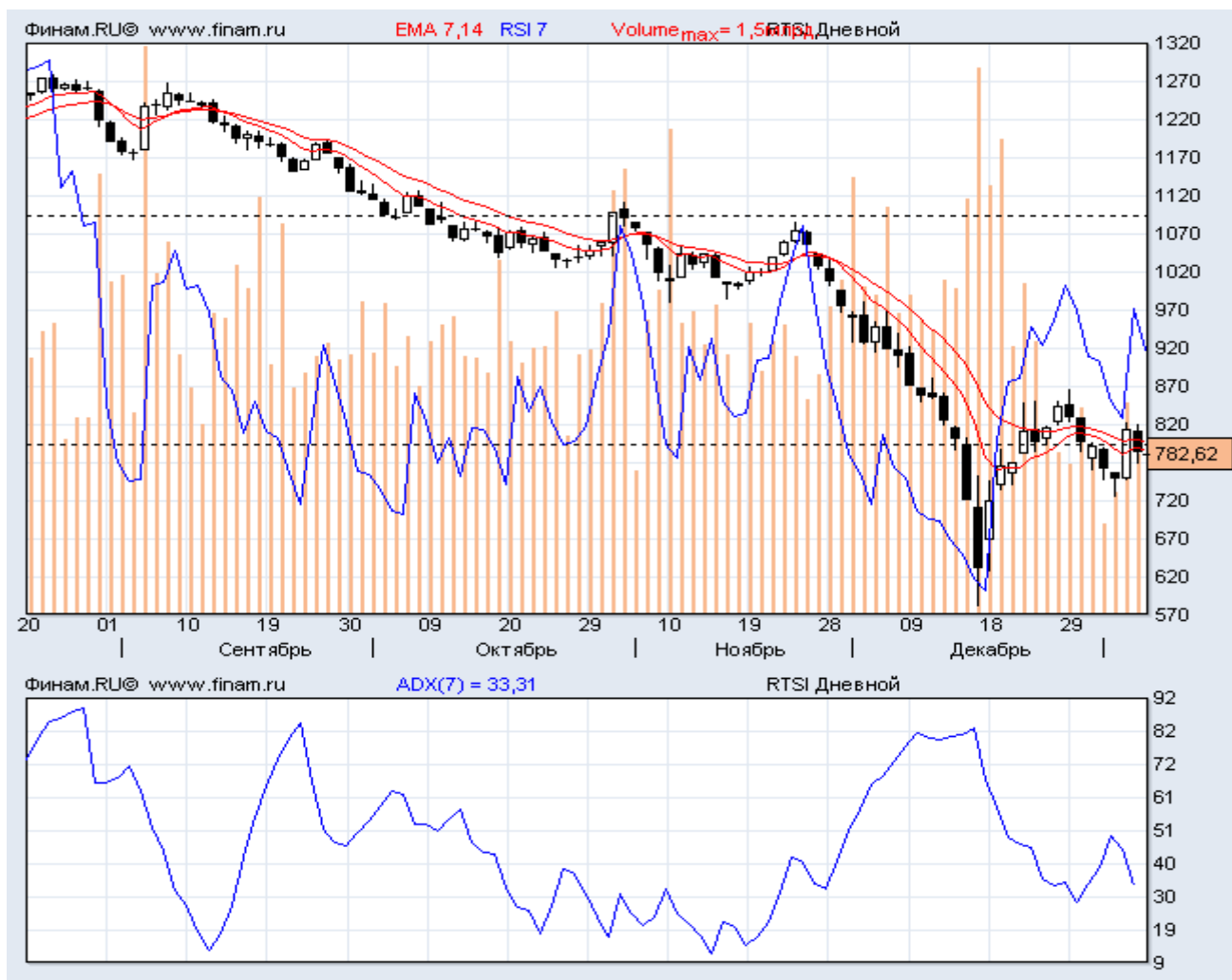


Рис. 2. Динамика индекса РТС (дневной интервал, октябрь 2014 – январь 2015 г.) [12]

Из рис. 1 и 2 видно, что если индекс РТС снижается, то индекс ММВБ склонен к росту. Это логично и связано с активной стадией девальвации рубля в конце 2014 г. Покупка голубых фишек и хеджирование игрой на снижении индекса РТС – одно из простейших рискориентированных вложений капитала. В условиях нестабильности, особенно – геополитической и последующей девальвацией, данная технология инвестирования приносит двойную выгоду.

Неопределенность – это состояние экономической сферы, когда вероятность ее развития в определенном стратегическом направлении является низкой, что не предполагает возможности для прогнозирования и планирования и, как итог, эффективного использования ресурсов. Неопределенность, причиной которой является состояние внешней среды, продолжается дольше, меньше прогнозируется и становится причиной более широкого спектра рисков.

Считаем, что начиная с кризиса 2008-2009 гг., внешняя среда окончательно закрепила за собой право доминанты в развитии бизнеса. Пренебрежение осознания ее значимой роли приводит к существенным финансовым потерям корпораций. Как это ни странно, но даже

представители крупного бизнеса в очередной раз повторяют чудовищные ошибки и не делают правильных выводов. Например, в 2014 г. банк «Траст» умудрился получить маржин-коллы на операциях с ценными бумагами, в то время, как высокая волатильность на рынке позволяла получать дополнительные сверхприбыли начинающим спекулянтам, а тем более – финансовым гуру. Как итог рискованной политики, в декабре 2014 г. было объявлено о санации банка.

ОАО «Роснефть», которая подчеркивает в рекламе, что является крупнейшим налогоплательщиком страны, обратилась осенью 2014 г. к государству за финансовой помощью. А глава компании, судя по интервью в сентябре 2014 г., не имел представления о наличии значительных рисков на рынке нефти и не предполагал ее падения ниже 90 долларов США за 1 баррель. Таким образом, можно обоснованно утверждать, что ведущие госкомпании имеют низкокачественный менеджмент, их руководителям свойственно посредственное понимание ситуации и незнание основ риск-менеджмента и хеджирования как одного из его действенных элементов.

Госбанки в условиях сложившегося кризиса в конце 2014 г. подают заявки и получают дешевые транши от государства. Удивительно, что подобные факты повторяются каждый кризис. Можно обоснованно утверждать, что рисками (как внутренними, так и системными) корпоративный менеджмент не стремится управлять. Топ-менеджеры предпочитают формировать примитивную финансовую политику, увеличивать затраты, придумывать поводы для обращения за помощью. Возникает ощущение, что в студенческие годы никто из них не изучал риск-менеджмент, тем более – основы хеджирования. Исследования показывают, что не более 10% предприятий крупного и среднего бизнеса имеют научно обоснованный риск-менеджмент, который позволяет без существенных потерь осуществлять финансово-хозяйственную деятельность в условиях кризиса. В малом бизнесе управление финансовыми рисками, тем более имеющими системный характер, фактически отсутствует и является редким исключением.

По нашему мнению, эффективность управления финансовыми ресурсами компании проявляется не в период стабильного экономического роста, а в период кризиса и неопределенности. Заслуживают внимания разработки ученых в области методологии управления финансовыми ресурсами производственных процессов на основе их консолидации и рационализации [4].

Обоснование превентивных портфельных инвестиций – важнейшее направление в современных условиях инвестирования [1]. Но оно становится еще более выгодным в условиях управления рисками, в особенности – хеджирования на основе производных финансовых инструментов. Управлять необходимо не только внутренними, но и системными

рисками. Лучший способ управления ими – простое хеджирование с использованием широкодоступных инструментов фондового рынка [2]. В условиях высокой волатильности на валютном рынке целесообразно покупать акции ОАО «ГМК Норильский никель», ОАО «Фосагро», ОАО «Транснефть», играть на снижение фьючерса индекса РТС и др. (это обусловлено высокими значениями бета-коэффициента, техничностью и др. факторами).

По нашему мнению, интересным представляется хеджирование на валютном рынке. Например, если имеются опасения относительно роста курса доллара США, можно их купить, а в качестве хеджирования продать на аналогичную сумму евро. Корреляция между валютными парами доллар-рубли и евро-рубли высокая. Кроме того, доллар фундаментально выглядит более сильной валютой относительно евро, что принесет инвестору дополнительную выгоду, поскольку при девальвации рубля доллар будет расти опережающими темпами, а при росте рубля – евро будет снижаться с большим ускорением.

Основная ошибка при управлении валютными рисками – псеводиверсификация вложений капитала в евро и доллар США. Инвестиционную стратегию приобретения равными долями евро, доллара и рубля, весьма распространенную в последние годы, считаем низкоэффективной и близкой к абсурду, поскольку в условиях девальвации/ревальвации котировки доллара и евро изменяются практически одинаково.

Во-первых, диверсификация предполагает эффект как минимум при 3-5 направлениях инвестиций, а во-вторых, корреляция между объектами вложения капитала должна быть минимальной, а не максимальной. Примером диверсификации на валютном рынке может быть покупка японской йены, новозеландского доллара, китайского юаня, доллара США и швейцарского франка. В условиях доступности валютного рынка это не является проблемой.

Исследования показывают, что большинство корпораций косвенно учитывают в своей финансовой политике неэкономические риски [11], в особенности – геополитические. Геополитические риски достаточно легко снижаются путем хеджирования. Но квалификация управленцев большинства российских предприятий не позволяет внедрять даже простейшие технологии управления рисками (в лучшем случае используются диверсификация или резервирование). Учеными доказано [3, 9], что формирование эффективной дивидендной политики акционерного общества должно быть основано на системном управлении рисками, в т.ч. и внешними.

Суетиным С.Н. доказано, что одним из выгодных вложений капитала в условиях неопределенности является покупка акций компаний, которые активно и, главное, эффективно хеджируют свою деятельность [5, 6, 7, 10]. При этом инвестиционный портфель не нуждается в дополнительном хеджировании. Таким примером является компания ОАО «Сургутнефтегаз». Из-за низкой зависимости от курса рубля, интересным также

представляется покупка акций ОАО «ГМК Норильский никель», ОАО «Транснефть» и др. [7, 10]. Что интересно, практика полностью подтвердила тезисы Суетина С.Н.: за последние 2-3 года данные инвестиции были лучшими на российском фондовом рынке. Это убедительно доказывает, что покупка прибыльных акций – не лотерея и не случайность, это системная деятельность, требующая научного подхода. Котировки привилегированных акций ОАО «Сургутнефтегаз» представлены ниже.

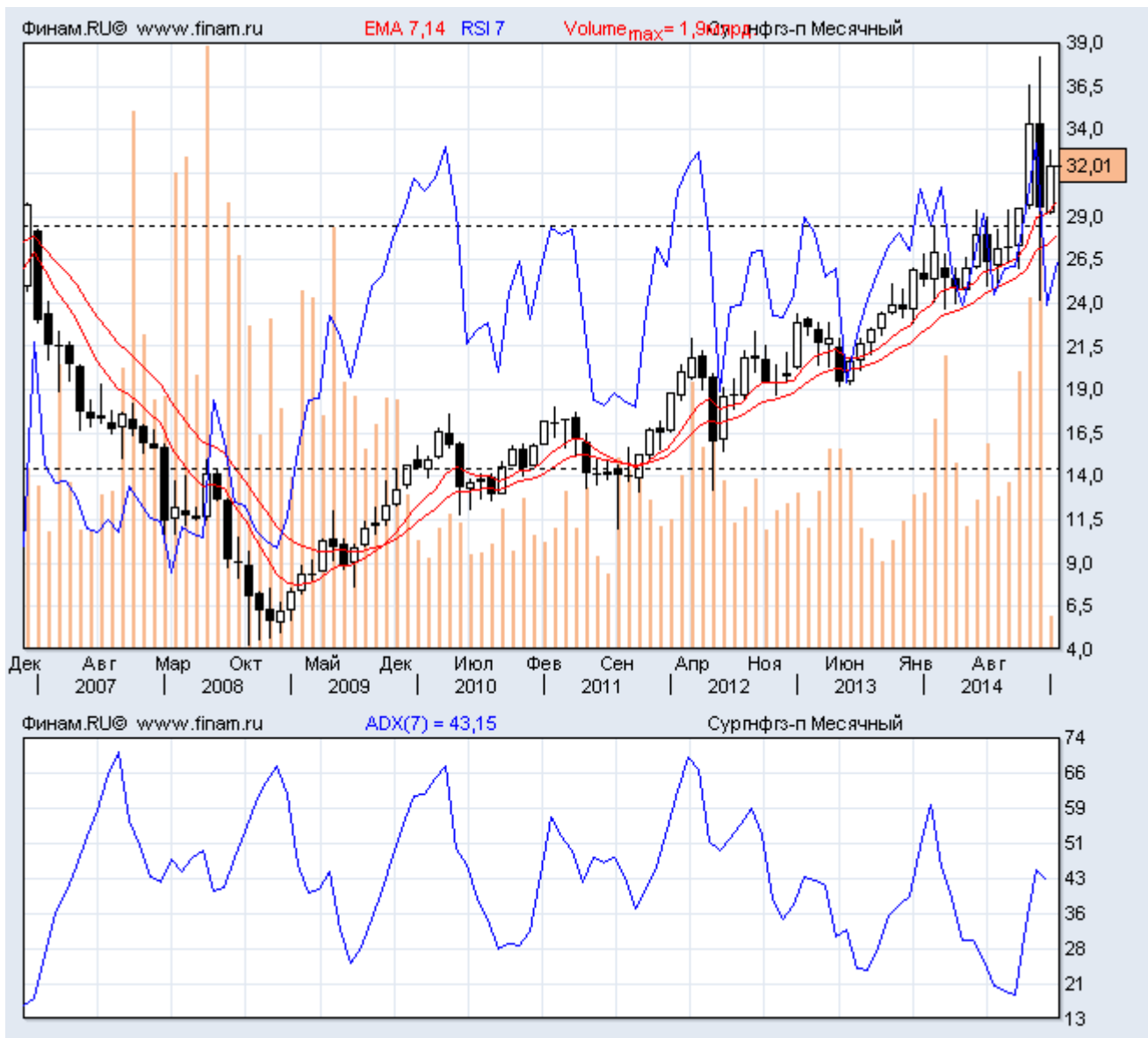


Рис. 3. Динамика привилегированных акций ОАО «Сургутнефтегаз» (месячный интервал, декабрь 2006 – январь 2015 г.) [12]

В то время как подавляющее число компаний получали убытки, рост затрат и сокращение доходов, ОАО «Сургутнефтегаз», ОАО «ГМК Норильский никель», ОАО «Транснефть» и некоторые др., получали в беспокойном 2014 г. дополнительные выгоды, что на первый взгляд кажется парадоксальным, а при глубоком изучении вопроса – вполне

логичным.

Выводы

Подводя итоги, мы выделяем следующие основные результаты нашего исследования:

- начиная с кризиса 2008-2009 гг., внешняя среда окончательно закрепило за собой право доминанты в развитии бизнеса. Пренебрежение осознания ее значимой роли приводит к существенным финансовым потерям корпораций;
- управлять необходимо не только внутренними, но и системными рисками. Лучший способ управления ими – простое хеджирование с использованием широкодоступных инструментов фондового рынка;
- большинство корпораций посредственно учитывают в своей финансовой политике неэкономические риски, в особенности - геополитические. Геополитические риски достаточно легко снижаются путем использования хеджирования. Квалификация менеджмента многих предприятий не позволяет внедрять даже простейшие технологии управления рисками;
- покупки акций некоторых высокоэффективных компаний, прямо и косвенно хеджирующих свою финансово-хозяйственную деятельность, дополнительно хеджировать нет смысла и можно рекомендовать к покупке как краткосрочным, так и долгосрочным инвесторам.

Список литературы

1. Барчан Н.Н. Обоснование превентивных портфельных инвестиций / Н.Н. Барчан, Н.К. Костенкова, С.Н. Суетин // Современные проблемы науки и образования. – 2013. – № 6. – С.477 – 482. URL: <http://www.science-education.ru/113-11305>.
2. Варданян Д.Т. Развитие моделей хеджирования на основе производных финансовых инструментов / Д.Т. Варданян, В.Г. Кещян, С.Н. Суетин, А.Н. Суетин // Экономика и предпринимательство. - № 7 (48). – М.: 2014. – С.848 – 851.
3. Костенкова Н.К. Формирование эффективной дивидендной политики акционерного общества. Монография / Н.К. Костенкова, С.Н. Суетин. – Ижевск: НОУ ВПО «КИГИТ», 2011. – 109 с. URL: www.rae.ru/fs/?section=content&op=show_article&article_id=10002384.
4. Стручкова Е. С. Методологические решения управления финансовыми ресурсами производственных процессов на основе их консолидации и рационализации / Е.С. Стручкова, С.Н. Суетин // Научное образование. – 2014. - №8(2). – С. 688 - 693.
5. Суетин С.Н. Обоснование долгосрочных инвестиционных стратегий для физических лиц / С.Н. Суетин, В.А. Карасев // Экономика и предпринимательство. – 2013. - №12 (часть 3). – стр. 536-542.

6. Суетин С.Н. Обоснование инвестиций в защитные активы в условиях неопределенности // *Фундаментальные исследования*. – 2013. – № 11 (часть 2). – С. 290 – 294.
7. Суетин С.Н. Приоритетные инвестиционные стратегии на рынке акций в условиях кризиса // *Материалы X Международной научно-практической конференции «Современный финансовый рынок РФ»* / Перм. гос. нац. иссл. ун-т. – Пермь, 2012. – С.103-107.
8. Суетин С.Н. Причины возникновения экономических кризисов и пути их преодоления в трудах Ф. Энгельса и К. Маркса // *Материалы II Международной научно-практической конференции «Марксизм и современность: контуры грядущего в трудах Ф. Энгельса»* / Киевский политехнический институт. – Киев, 2010. – С.309-311.
9. Суетин С.Н. Развитие риск-менеджмента в промышленных организациях в условиях финансово-экономического кризиса / С.Н. Суетин, Н.К. Костенкова // *Казанская наука*. 2010. – №1. – С.258 – 263.
10. Суетин С.Н. Формирование эффективной инвестиционной стратегии в условиях финансово-экономического кризиса (на примере «второй волны» кризиса) // *Сборник «Образование и наука – инновационные разработки НОУ ВПО «КИГИТ». Посвящается 20-летию НОУ ВПО «КИГИТ». Отв. за выпуск М.А. Лойферман.* – Ижевск, 2013. – С.37.
11. Суетин С.Н. Пути совершенствования долгосрочной финансовой политики коммерческой организации / С.Н. Суетин // *Развитие бухгалтерского учета, контроля и управления в организациях АПК: Материалы Всероссийской научно-практической конференции, посвященной 60-летию д-ра экон. наук. проф. Р.А. Алборова.*-6 сентября 2013 г.- Ижевск: ФГБОУ ВПО Ижевска ГСХА, 2014. - С.95-99.
12. Официальный сайт ОАО «Финам» URL: <http://www.finam.ru/analysis/charts/default.asp#chartform> (дата обращения: 10.01.2015).

Рецензенты:

Кузьмина Т.В., д.э.н., профессор, НОУ ВО Московский технологический институт, г. Москва;

Тяпухин А.П., д.э.н., профессор, Московская бизнес школа, г. Москва.