

УДК 336.7

Кузьмак О. М.,*кандидат економічних наук, доцент, докторант Тернопільського національного економічного університету*

ХЕДЖУВАННЯ ЯК МЕТОД УПРАВЛІННЯ БАНКІВСЬКИМИ РИЗИКАМИ

У статті досліджено хеджування як метод управління банківськими ризиками у вітчизняній банківській системі та запропоновано шляхи його вдосконалення задля ефективного управління банківськими установами.

Ключові слова: ризик, ризик-менеджмент, управління банківськими ризиками, хеджування, своп-контракти.

В статье исследовано хеджирование как метод управления банковскими рисками в отечественной банковской системе и предложены пути его совершенствования для эффективного управления банковскими учреждениями.

Ключевые слова: риск, риск-менеджмент, управление банковскими рисками, хеджирование, своп-контракты.

In the article the hedging as a method of management of banking risks in the domestic banking system and the ways to improve it for the efficient management of banking institutions.

Keywords: risk, risk management, banking risks, hedging, swap contracts.

Постановка проблеми. Одним із основних етапів процесу управління банківськими ризиками є застосування методів управління. У банківській практиці застосовується безліч методик управління ризиками. Одним із загальних методів управління банківських ризиків є хеджування. Так, хеджування слугує імунітетом для банківського балансу, захищаючи від непередбачених цінових змін на ринку. Хеджування є способом стабілізації ринкової вартості банківської установи.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Окремі аспекти проблеми функціонування системи ризик-менеджменту в банках висвітлені в працях вітчизняних та зарубіжних вчених, зокрема А. О. Старостіної [1], Л. О. Примостки [2], В. Т. Севрук [3] та ін. Згадані вчені внесли великий вклад у розробку теоретичних та практичних аспектів дослідження банківських ризиків.

Мета і завдання дослідження. Сьогодні вітчизняними науковцями виокремлюються досить різні методи управління банківськими ризиками, які є необхідними для процесу управління ризиками у банку загалом, але варто дослідити та врахувати й певні світові дослідження з цього приводу.

Виклад основного матеріалу. Під хеджуванням (від англ. "Hedge" – захищатися від можливих втрат, ухилятися, обмежувати) розуміють діяльність, яка спрямована на створення захисту від можливих втрат майбутньому. НБУ, своєю чергою, дає таке визначення: хеджування – метод пом'якшення ризику, який полягає у визначенні об'єкта хеджування та підборі до нього адекватного інструменту хеджування. За наявності схеми хеджування банк повністю ліквідує як ризик, так і можливість отримання додаткового прибутку: у разі, якщо умови чи події будуть сприятливими з погляду об'єкта хеджування, будь-який прибуток автоматично перекриватиметься збитками від інструменту хеджування [4].

До методів хеджування належать: структурне балансування; управління розривом між чутливими активами та зобов'язаннями (геп-менеджмент); управління середньозваженим терміном погашення (дюрація); укладення форвардних і ф'ючерсних угод з метою створення компенсуючих позицій, проведення операцій страхування за допомогою опціонів; обмін платежами відповідно до балансових характеристик учасників угоди (своп-контракти) [5]. Якщо відбір активів і зобов'язань за сумами та строками здійснюється в рамках балансових позицій, то такий підхід до управління ціновими ризиками називають природним (або натуральним) хеджуванням.

Використання позабалансових видів діяльності розглядається як штучне або синтетичне хеджування [6]. Зміст такого прийому полягає у створенні позабалансової (штучної) позиції, яка дозволяє отримати компенсацію фінансових втрат за балансовою позицією у випадку появи цінового ризику. Позабалансова позиція утворюється внаслідок укладення фінансових угод, механізм дії яких дозволяє мінімізувати цінові ризики. Такими договорами є похідні фінансові інструменти, або деривативи (від англ. "Derivative" – похідний), вартість яких є похідною від вартості базового активу (гроші, валюта, цінні папери) [7]. Похідними фінансовими інструментами є форвардні угоди, фінансові ф'ючерси, опціони і своп-контракти, а також гібридні інструменти – свопи, опціонні, форвардні угоди, опціони на покупку (продаж) ф'ючерсів і т. д.

Вибір конкретних інструментів хеджування повинен здійснюватися тільки після детального аналізу потреб хеджера, економічної ситуації та перспектив галузі, а також економіки в цілому. Основний недолік по-

забіржових похідних інструментів полягає у проблемах, що виникають при необхідності закриття позиції. Однак для них є й очевидні переваги, іноді, правда, пов'язані з додатковим ризиком:

- без будь-яких обмежень можуть бути сконструйовані будь-які інструменти, що відповідають потребам клієнта;
- дюрація портфеля, складеного з позабіржових інструментів, може бути значно довшою. Більшість біржових інструментів ліквідні в обмеженому діапазоні по глибині термінів на кілька найближчих місяців. Позабіржові інструменти можуть покривати періоди аж до декількох років;
- для позабіржових інструментів відсутні щоденні вимоги по варіаційній маржі. Зазвичай позабіржові інструменти мають деякий кредитний ліміт, і позиція повинна фондуватися однією зі сторін лише у випадку вичерпання останнього. У біржовій же торгівлі вимоги по варіаційній маржі виставляються щодня після встановлення котирувальної ціни;
- відсутні позиційні ліміти і обмеження на частку ринку. На більшості бірж для кожного окремого учасника встановлені ліміти.

Сукупність конкретних інструментів хеджування і способів їх застосування для зменшення фінансових ризиків становлять стратегію хеджування. Існує два основних типи хеджування: хедж покупця і хедж продавця.

Хедж покупця використовується у випадках, коли банк планує купити в майбутньому актив і прагне зменшити ризик, пов'язаний з можливим зростанням його ціни. Базовими способами хеджування майбутньої ціни придбання товару є купівля на терміновому ринку ф'ючерсного контракту, купівля опціону на зразок “колл” або продаж опціону на зразок “пут”.

Хедж продавця застосовується в протилежній ситуації, тобто при необхідності обмежити ризики, пов'язані з можливим зниженням ціни активу. Способами такого хеджування є продаж ф'ючерсного контракту, купівля опціону на зразок “пут” або продаж опціону на зразок “колл”.

Операції з деривативами проводяться з метою, як хеджування цінних ризиків, так і отримання прибутку спекулятивного характеру (за рахунок сприятливих цінних змін). Операція по термінових угодах класифікується як хеджування в тому випадку, коли банк має балансову позицію, згідно з якою існує ризик фінансових втрат через зміну ринкових цін, а між ціною базового активу і ціною деривативів існує залежність, яка дає можливість істотно знизити загальний цінний ризик. Якщо сума та строки позабалансової позиції збігаються з відповідними параметрами балансової позиції, то це дозволяє компенсувати втрати за однією з цих позицій прибутками з іншої. З метою захисту від можливих втрат у майбутньому поряд з операціями хеджування на строкових фінансових ринках проводяться операції страхування. Операція страхування полягає в укладенні угоди з учасником ринку, який за певну винагороду зобов'язується компенсувати втрати, пов'язані зі зміною ціни активу. Отже, ризик зміни ціни активу переноситься на учасника, який отримав винагороду – страхову премію. Операція страхування ґрунтується на попередній виплаті премій за можливу компенсацію майбутніх збитків, незалежно від того, відбудуться ці збитки чи ні. Це не виключає можливості отримання переваг від сприятливих змін ціни активу. Але між операціями хеджування та страхування існує істотна різниця.

Це означає, що страхування компенсує негативні наслідки, дозволяючи отримати переваги від сприятливої кон'юнктури ринку. Ціною за можливість отримати додатковий прибуток є страхова премія. Вартість страхових операцій значно перевищує вартість операцій хеджування, витрати за якими досить незначні і, порівняно із сумами операцій, можуть не братися до уваги. Операції хеджування проводяться за допомогою таких інструментів, як форвардні та ф'ючерсні контракти, угоди своп, а операції страхування фінансових ризиків здійснюються за допомогою опціонів. Підбираючи балансові позиції за строками та сумами (тобто здійснюючи натуральне хеджування), банк не має потреби в участі інших учасників ринку, які б взяли на себе ризик.

У цілому процес хеджування дозволяє відчутно зменшити або повністю усунути ризик. Але оскільки між ризиком і прибутком існує пряма залежність, то низький рівень ризику означає обмеження можливостей одержання прибутку. Отже, недолік хеджування полягає в тому, що воно не дає можливості хеджеру використовувати сприятливий розвиток кон'юнктури ринку.

Тому менеджери банку можуть хеджувати не всі балансові позиції, а лише певну їх частину. Створення захисту від цінних ризиків для всього банківського балансу називається повним, або макрохеджуванням, а проведення операцій, які хеджують окремі активні, пасивні або позабалансові позиції, – частковим, або мікрохеджуванням. Ризики, що виникають у результаті зміни майбутньої ціни фінансового інструменту, хеджувати не обов'язково. Банки можуть ризикувати в надії на сприятливі зміни цін, які дали б можливість отримати спекулятивний дохід. Такий підхід до управління є стратегією нехеджування.

Враховуючи неможливість отримати переваги від сприятливих обставин при операціях хеджування ризику банки та їх клієнти можуть свідомо використовувати стратегію не хеджування, коли деяка частина активів або пасивів залишається чутливою до зміни параметрів ринку. Стратегія не хеджування має на меті максимізацію прибутку і супроводжується підвищеним рівнем ризику. При такому підході банк не захищений від несприятливих змін на ринку і може понести великі фінансові втрати. Стратегія хеджування стабілізує прибуток за мінімального рівня ризику і надає можливість отримати однакові результати незалежно від мін-

ливості фінансових ринків. Вибір стратегії залежить від багатьох чинників, і насамперед, – від схильності банку до ризику. Проте не завжди вибір стратегії управління ризиками є внутрішньою справою. Деякі банки можуть не дозволити своїм клієнтам спекулювати. При наданні послуг клієнту банк має право наполягати на хеджуванні, оскільки ризики, яким піддається клієнт, можуть призвести до збитків самого банку. У деяких країнах органи банківського нагляду забороняють комерційним банкам проведення операцій спекулятивного характеру. А іноді керівництво банку самостійно обмежує рівень допустимого ризику встановленням лімітів. Отже, потреба проведення операцій хеджування постає перед багатьма учасниками ринку.

Однак при здійсненні операцій хеджування з'являються інші види ризику, властиві саме цій діяльності:

– ризик, пов'язаний з непаралельністю рухом ціни реального активу і відповідного термінового інструменту. Ціни реального і термінового ринків не можуть відрізнятись дуже сильно, оскільки при цьому виникають арбітражні можливості, які, завдяки високій ліквідності термінового ринку, практично відразу зводяться нанівель, проте деякий базовий ризик завжди зберігається;

– ризик, пов'язаний з адміністративними обмеженнями на максимальні денні коливання ф'ючерсної ціни, встановленими на деяких біржах. Наявність таких обмежень може призвести до того, що якщо термінові позиції необхідно закрити під час сильних коливань ціни реального активу, різниця між ф'ючерсною ціною і спот – ціною може бути досить великою;

Крім цього, хеджування – перш за все досить витратна діяльність, причому укладання термінових контрактів з метою хеджування вимагає здійснення довгострокових інвестицій. Для захисту майбутніх доходів банкам необхідно нести певні витрати вже в теперішньому часі. Тому прийняття рішення про доцільність хеджування того чи іншого ризику має ґрунтуватися на оцінці величини потенційних втрат, які банк може понести у випадку відмови від хеджу.

Ефективна програма хеджування не ставить за мету повністю усунути ризик. Вона розробляється для того, щоб трансформувати ризик з неприйнятних форм у прийнятні. Оптимальна для банку структура ризику повинна встановлювати компроміс між вигодами від хеджування і його вартістю. Якщо потенційні втрати несуттєві (наприклад, мало впливають на доходи банку), вигоди від хеджування можуть виявитися меншими, ніж витрати на його здійснення, у цьому випадку банку краще утриматися від хеджування.

Під ідеальним (або досконалим) хеджуванням розуміють таке проведення операцій з фінансовими деривативами, яке дозволяє повністю уникнути цінового ризику, а результати переоцінки балансової позиції хеджера внаслідок зміни кон'юнктури ринку абсолютно точно компенсуються результатами від проведення операцій хеджування.

Традиційний ідеальний хедж складається з балансової позиції на конкретний фінансовий інструмент і протилежної за напрямом позиції на ринку деривативів, в основу якої покладено той самий фінансовий інструмент, що обліковується за балансовою позицією [8].

Проведення операцій ідеального хеджування дозволяє мати однакові результати за будь-яких змін ціни базового інструменту, але позбавляє можливості скористатися перевагами від сприятливих цінових тенденцій на ринку. Ідеальне хеджування розглядається як повне та нединамічне, а його метою є цілковите уникнення цінового ризику. В практичній діяльності хеджування допомагає якщо не повністю ліквідувати ризик, то суттєво його знизити, а за правильного вибору стратегії хеджу – мінімізувати.

Висновки. Ступінь наближення до досконалиго хеджування за результатами суттєво залежить від виду застосовуваних строкових контрактів. За механізмом дії найточніше досягненню цієї мети відповідають ф'ючерсні контракти. Проте й у цьому випадку існують причини, які не дозволяють цілковито реалізувати методику ідеального хеджування на практиці. Хоча варто констатувати, що на сучасному етапі в Україні цей метод управління банківськими ризиками практично не використовується.

Література:

1. Старостіна А. О. Ризик-менеджмент: теорія та практика / А. О. Старостіна, В. А. Кравченко. – К. : Кондор, 2004. – 92 с.
2. Управління банківськими ризиками : навч. посіб. / Л. О. Примостка, П. М. Чуб, Г. Т. Карчева [та ін.]. – К. : КНЕУ, 2007. – 600 с.
3. Севрук В. Т. Банковские риски / В. Т. Севрук. – М. : “Дело ЛТД”, 1994. – 72 с.
4. Про схвалення Методичних рекомендацій щодо організації та функціонування систем ризик-менеджменту в банках України: постанова Правління Національного банку України від 02.08.2004 р. № 361 // Юридичний вісник України. – 2004. – № 37.
5. Иода Е. В. Классификация банковских рисков и их оптимизация / Е. В. Иода, Л. Л. Мешкова. – Тамбов, 2002. – 120 с.
6. Тэпман Л. Н. Риски в экономике : учеб. пособие / Л. Н. Тэпман. – М. : ЮНИТИ, 2002. – 380 с.
7. Блуфффорд Х. Банковское дело и финансовое управление рисками / Х. Блуфффорд, Маргарет Е. Озис. – Вашингтон : Институт экономического развития Мирового банка, 1992. – 266 с.
8. Фінансовий менеджмент в банку Примостка Л.О. : підручник. – 2-ге вид., доп. і перероб. – К. : КНЕУ, 2004. – 468 с.