

## **Контракты как метод регулирования ценовых рисков Contracts as the Method of Regulation of Price Risks**

*В статье раскрыты содержание и особенности регулирования с помощью срочных стандартных контрактов ценовых рисков сельскохозяйственных производителей. Определены перспективы использования этого механизма в повышении конкурентоспособности отечественных сельхозпредприятий.*

*The paper discusses the content and peculiarities of regulation with the help of fixed-time contracts of price risks of agricultural producers. The author describes the prospects for the use of the mechanism to rise the competitiveness of the domestic agricultural enterprises.*

*Ключевые слова: регулирование, риски, хеджирование, сельхозпроизводители.*

Россия исторически была одним из крупнейших производителей и экспортеров сельскохозяйственной продукции. Еще в 2006 г. Россия занимала 1-е место в мире по производству подсолнечника и 5-е место в мире по производству зерна (44,9 млн тонн зерна – 7% от мирового производства). Однако теперь Россия все чаще выступает в роли импортера, а по прогнозам МЭРТ РФ к 2009 г. импорт продовольствия увеличится в два раза по сравнению с 2006 г. [2]. По нашему мнению, этот факт является прямым следствием утраты отечественными сельхозпроизводителями конкурентных преимуществ на рынке продовольствия. Одной из причин этого является резкий рост стохастичности в сфере сельхозпроизводства. По данным ОАО «Россельхозбанка» индекс волатильности, физический смысл которого заключается в определении скорости случайного процесса, вырос за два года на 78% [1]. Из чего следует, что риски сельхозпроизводителей значительно возросли, и становится чрезвычайно актуальным вопрос об эффективном управлении этими рисками.

В целом имеющиеся у сельхозпроизводителей возможности регулировать риски можно разделить на две группы: первая – по сокращению рисков самостоятельно в рамках отдельного сельхозпредприятия и вторая – по разделению рисков с другими независимыми субъектами экономики.

Первая группа включает такие механизмы управления рисками, как:

- диверсификация отраслей производства,
- диверсификация продуктов и способов производства,
- поддержание достаточной ликвидности и создание финансовых резервов и т.д.

Вторая группа включает следующие механизмы:

- страхование,
- вертикальная интеграция,
- хеджирование.

В настоящее время большое количество отечественных сельхозпредприятий пытается самостоятельно решать проблемы рисков, выбирая способы хозяйственной интеграции и диверсификации продуктов, что приводит к монополизации отрасли и росту цен на сельхозпродукцию. Попытки переложить риски на систему страхования с государственным участием также не дают желаемых результатов и приводят к поощрению заведомо самых неэффективных сельхозпроизводителей. В связи с этим актуальным становится вопрос о разработке и более широком распространении рыночных механизмов трансферта ценовых рисков сельхозпроизводителей, в частности хеджирования.

Цель хеджирования заключается в том, чтобы устранить неопределенность будущих денежных потоков, что позволит иметь полное представление о будущих доходах, возникающих в процессе финансовой или коммерческой деятельности. Таким образом,

основная задача хеджирования – трансформации риска из непредсказуемых форм в четко определенные [4]. Основным инструментом хеджирования ценовых рисков сельхозпроизводителей являются стандартные биржевые контракты опционов и фьючерсов.

Опцион – это контракт, по которому продавец за определенную плату предоставляет покупателю право купить или продать актив, лежащий в его основе, в рамках определенного времени по заранее оговоренной цене. В качестве актива могут выступать: фьючерсные контракты, валюта, товары. Затраты на приобретение опциона составляют уплаченную премию. Дополнительного обеспечения в виде маржи не требуется.

Фьючерсный контракт представляет собой право и обязательство купить или продать актив в установленный срок в будущем на условиях, согласованных в настоящее время и по цене, определенной сторонами при совершении сделки. Так, соответствующей биржевой спецификацией принято определять в одном контракте количество товара конкретного сорта, место и сроки его поставки, форму оплаты, санкции за нарушение условий, порядок арбитража и другое. Высокая степень стандартизации позволяет вести на бирже ликвидные торги фьючерсами, т.к. имеется единственный пункт, по которому покупатель и продавец должны прийти к соглашению, – это цена.

Правила фьючерсной торговли также предполагают следующее: если фьючерсный контракт первоначально был продан, то впоследствии необходимо будет выкупить идентичный фьючерсный контракт (на тот же актив и в том же количестве), т. е. закрыть позицию. То есть хеджер при неблагоприятном движении цены свой убыток на наличном рынке компенсирует прибылью на фьючерсном рынке, и наоборот – при благоприятном движении дополнительная прибыль будет покрывать убыток по фьючерсной позиции. И, таким образом, при любом ценовом развитии сельхозпредприятие, участвующее в хеджировании, имеет возможность получить заранее запланированную норму прибыли.

Сам процесс хеджирования включает следующие этапы:

1) этап анализа – проводится анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятия с целью выявления основных рисков и принятия решения о том, какие именно риски будут хеджироваться. Сельхозпроизводителями традиционно хеджируются: ценовые колебания некоторых видов сельхозпродукции и ресурсов (ГСМ), риски связанные с изменением погодных условий, процентные риски, для предприятий участвующих во внешнеэкономической торговле – валютные.

2) этап подбора и оценки эффективности инструментов, в рамках которого формируется комплекс конкретных инструментов хеджирования и способов их применения, т.е. выбирается торговая площадка и торгуемые срочные инструменты, клиринговая компания и биржевой брокер, подписываются договоры на обслуживание, и открываются счета, используемые в качестве обеспечения выполнения обязательств по открытым позициям. В РФ еще не закончилось формирование полноценного рынка срочной торговли. Первые попытки биржевого хеджирования рисков сельхозпроизводителей делаются на торговых площадках ОАО Фондовая биржа «Российская торговая система» (FORTS) и ЗАО «Национальная товарная биржа». Суммарный биржевой оборот на 35 товарных биржах России в 2007 году по потребительским товарам и зерну составил 6034,7 млн руб. [1]

Однако следует помнить, что хеджинг разрабатывается с целью трансформации риска из неприемлемой формы в приемлемую, когда преимущества хеджирования сопоставимы с издержками на его осуществление, которые складываются из:

- комиссионного вознаграждения биржи, на которой торгуется используемый при хеджировании фьючерс;
- комиссионного вознаграждения брокера;
- залога, который должен быть внесен в качестве обеспечения открываемой фьючерсной позиции;
- вариационной маржи, списываемой при движении рынка в направлении, противоположном открытой фьючерсной позиции.

В целом данная группа затрат составляет относительно небольшую величину. Так, при совершении операций на биржах США (СВОТ, СМЕ и др.) размер комиссионных равен в среднем 40 долл. США за round trip (операция по открытию и последующему закрытию контракта). Эта сумма покрывает комиссионные биржи и брокера. Величина залога по фьючерсам на сельскохозяйственные товары колеблется в интервале от 52 (ячмень, WCE) до 2700 долл. США (масло, СМЕ) за контракт [3]. Однако если затраты все же превышают возможные ценовые риски, то проводить хеджирование экономически не целесообразно.

3) этап активного хеджирования, который состоит из открытия позиции на срочном рынке, контроля и принятия корректирующих решений в случае непредвиденного стечения обстоятельств. Для эффективного выполнения этого этапа необходимы разработка специальных стратегий хеджирования в каждом конкретном случае, построение программ хеджа с использованием не только биржевых фьючерсов, но, возможно, и других внебиржевых инструментов срочной торговли. И очень важно, чтобы такими программами постоянно и профессионально управляли.

Несмотря на издержки, связанные с хеджированием, и многочисленные трудности, с которыми сельхозпредприятие может столкнуться при разработке и реализации стратегии хеджирования, его роль в обеспечении стабильного развития отечественного сельского хозяйства достаточно велика, т.к. позволяет:

- существенно снизить ценовые риски, связанные с закупками сырья и поставкой готовой продукции для отдельных сельхозпроизводителей;
- высвободить ресурсы сельскохозяйственных предприятий, уменьшая стоимость использования средств и стабилизируя их доходы;
- не пересекаться с обычными хозяйственными операциями и обеспечить постоянную защиту без необходимости менять политику запасов или заключать долгосрочные форвардные контракты;
- снабжать необходимой информацией о цене и объемах продаж сельхозпродукции всех субъектов рынка и решать проблемы стандартизации, контроля качества продукции и тем самым снизить уровень транзакционных издержек и повысить рентабельность, а следовательно, и конкурентоспособность всей сельскохозяйственной отрасли.

#### Литература:

1. Кириллов И. Хеджирование для предприятий АПК / И. Кириллов // Рынок ценных бумаг. – 2008. – №8. – С. 35-38.
2. Кутовой В. В. Новые инструменты управления рисками в коммерческом обороте зерна [Электронный ресурс] / В. В. Кутовой. – Режим доступа: [www. URL: http://www.cfin.ru/management/finance/payments/grain\\_risk.shtml](http://www.cfin.ru/management/finance/payments/grain_risk.shtml).
3. Рэдхэд К. Управление финансовыми рисками : пер. с англ. / К. Рэдхэд, С. Хьюс. – М. : ИНФРА-М, 1996. – 288 с.