

УДК 339.9(517.3)  
ББК 65.5(5Мон)

Батаа Гулгуу

## МЕНЕДЖМЕНТ ПО ЗАЩИТЕ ОТ ЦЕНОВЫХ РИСКОВ: ХЕДЖИРОВАНИЕ КАК ИНСТРУМЕНТ СНИЖЕНИЯ РИСКА

Изучена роль горнорудной отрасли в Монголии и актуальность использования хеджирования. Рассмотрены вопросы страхования цен.

*Ключевые слова:* экономика Монголии; горнорудная отрасль; рынок меди; ценовой риск; риск-менеджмент; хеджирование.

Bataa Gulguu

## PRICE RISK MANAGEMENT: HEDGING AS RISK REDUCING INSTRUMENT

The author studies the role of mining industry in Mongolia, relevance of hedging, as well as issues of price hedging.

*Keywords:* Mongolian economy; mining industry; copper market; price risk; risk management; hedging.

Горнорудная отрасль играет наиважнейшую роль в развитии экономики Монголии. Более трети увеличения государственного бюджета связано с работой горных предприятий.

Монголия в будущем станет самым крупным поставщиком не только меди, золота, угля, но и нефти. Она располагает огромными запасами меди, молибдена, золота, плавикового шпата, угля, алюминия и др. Добыча меди и угля являются главной движущей силой экономики страны. С введением в эксплуатацию крупнейшего в мире месторождения золота и меди Оюу Толгой, месторождения угля Таван Толгой Монголия станет крупнейшим поставщиком сырья на мировом рынке.

По мнению экспертов, с введением в эксплуатацию стратегически значимого месторождения Оюу Толгой к 2020 г. самостоятельно будет формировать 1/3 объема ВВП Монголии.

Повышение ВВП и рост внешнего торгового оборота Монголии во многом зависит от объемов производства и сбыта меди как одного из главных видов экспортируемого металла.

По мере развития горнорудной отрасли в Монголии все больше становится актуальным вопрос об исследовании тенденций развития мирового рынка меди и цены на этот металл.

Бурно растущая китайская экономика стремительно наращивает потребление сырья, оттесняя страны Запада на вторые роли. Китай предлагает сейчас мощнейшие инвестиции в горнорудную промышленность более в 10 странах. Их цель состоит в обеспечении продолжающейся индустриализации Китая. На мировом рынке меди в последнее время Китай стал главным игроком на биржах. Доля потребления меди Китая в мире год за годом увеличивается и в 2012 г. превысит 40% от всего потребления меди в мире, что повлечет за собой риск колебания цены на медь и зависимость от единственного потребителя. В 2008 г. на фоне кризиса цена на медь упала с 8,5 тыс. дол. до уровня 2,8 тыс. дол. за 1 т на мировых биржах.

В таких нестабильных мировых условиях в экономике Монголии произошел резкий спад, что главным образом было определено колеба-

ниями рыночных цен на медь. Из этого следует, что экономика страны имеет рисковый характер и постоянно существует угроза дестабилизации положения вследствие изменения цен на эту продукцию.

Таким образом, особенно актуальной становится проблема исследования мирового рынка меди, в том числе и главного медедобывающего предприятия страны КОО «Предприятие Эрдэнэт», и внедрения в практику методов и приемов анализа цен. Одним из таких методов является хеджирование<sup>1</sup>, т.е. защита от ценовых рисков.

Цена на медь на мировом рынке очень изменчива и постоянно влечет за собой риск к снижению прибыли экспортирующих медь компаний. Поэтому необходимо изучать и находить пути снижения будущих возможных ценовых рисков на мировом рынке [4]. Если мы не будем управлять рисками, они начнут управлять нами.

Современной экономике свойственны значительные колебания цен на многие виды товаров. Производители и потребители заинтересованы в создании эффективных механизмов, способных защитить их от неожиданных изменений цен и минимизировать неблагоприятные экономические последствия. По мере углубления глобализации и интеграции в мире развиваются методы повышения эффективности деятельности компаний с помощью финансовых инструментов<sup>2</sup>.

Цена на медь непосредственно связана с ростом мировой экономики и промышленного производства. В настоящее время существуют опасения сокращения темпов промышленного производства в Китае, что приведет к резким колебаниям цен на медь на мировых биржах в 2014–2015 гг.

На мировой рынок меди в качестве «потребителей» пришли игроки, прежде работавшие на фондовых рынках. Контракты на поставку меди стали рассматриваться как инструменты хеджирования и спекуляции.

Чтобы избежать риска потерь в случае неблагоприятного развития конъюнктуры, необходимо, во-первых, прогнозировать будущую ценовую политику, во-вторых, страховать свои денежные потоки в будущем. Страхование или хеджирование состоит в устранении неблагоприятных колебаний цен на рынках для производителя или потребителя того или иного актива<sup>3</sup>.

Управления рисками — это принятие решений о действиях, которые необходимо совершить, чтобы обеспечить прибыль и безопасность в условиях кризиса. Хеджирование — это совокупность инструментов для управления рисками.

Хеджер использует инструменты управления рисками для защиты своей позиции от ценовых колебаний, которые могут сократить её стоимость. Продавец реальных товаров ищет защиты от падения цен, покупатель защищается от повышения.

Хеджирование защищает премию и уменьшает риск. Это своего рода форма страхования, за которую хеджер платит цену, которая, как ожидается, будет гораздо меньше, чем возможные убытки в случае не заход-

<sup>1</sup> Хеджирование (hedge) — операции по страхованию ценового риска с помощью торговли фьючерсными контрактами [1]. Хеджирование — открытие фьючерсной позиции, равной и противостоящей реальной позиции, с целью защиты от неблагоприятных изменений цены последней [5].

<sup>2</sup> URL: <http://www.hedging.ru>.

<sup>3</sup> URL: [http://www.cfin.ru/finanalysis/risk/main\\_meths.shtml](http://www.cfin.ru/finanalysis/risk/main_meths.shtml).

жированной позиции. Захеджированная позиция открывается для того, чтобы защищать от ежедневных колебаний рынка во исполнение стратегии развития компании.

Операции хеджирования являются основными операциями на биржах, в которых участвуют продавцы (производители) или покупатели (потребители) реального товара. Хеджирование подразумевает покупку или продажу фьючерсных контрактов с целью избежать убытков от колебания цен на рынках физических (реальных) товаров. Основное лицо, заинтересованное в этих операциях, — хеджер — является обычно производителем (продавцом) или потребителем (покупателем) того или иного биржевого товара [3].

Цель хеджирования заключается в переносе риска изменения цены с одного лица на другое. Первое лицо именуют хеджером, второе — спекулянтом. Следует, однако, отметить некоторую условность такого деления, поскольку сторонами контракта могут выступать и два хеджера, когда один из них страхуется от риска повышения, а другой — понижения цены [2].

Потенциально более высокую прибыль можно получить, только взяв на себя большую долю риска. К такой практике прибегают в основном спекулянты. Большая часть лиц, связанных с реальным сектором, прежде всего заинтересована в планировании своих будущих расходов и доходов, поэтому они стремятся полностью или в определенной степени исключить риск непредвиденного изменения рыночных цен.

Опыт ведущих международных компаний убедительно доказывает, что стабильность развития бизнеса и повышение эффективности управления невозможны без активного использования риск-менеджмента как составной части системы управления компанией вне зависимости от ее масштабов и специфики производства или предоставления услуг. Правильно построенная программа хеджирования почти всегда уменьшает риск, в то время как отказ от хеджирования подвергает компанию дополнительному риску<sup>1</sup>.

Мировые цены на сырьевые товары характеризуются цикличностью и волатильностью, что создает значительные ценовые риски для производителей и потребителей. Когда же происходят внешние изменения, которые не всегда благоприятны, менеджер должен максимально быстро и правильно отреагировать на них.

Спекуляция на этом рынке остается мощнейшей. Спекулятивные вложения в биржевые металлы за последние годы выросли в сотни раз.

Сделки, имеющие целью поставки реального товара от производителя к потребителю, заключаются, как правило, вне биржи. Однако цена сделки будет определяться биржевыми котировками того или иного товара. Наряду с заключением сделки на поставку реального товара хеджеры используют биржу для того, чтобы избежать рисков от изменения цен путем купли-продажи фьючерсных контрактов. Поведение хеджеров будет определяться ценовой ситуацией, которая складывается на рынке того или иного товара.

В зависимости от соотношения цен на товар с немедленной поставкой и на товар с поставкой в будущем различают две ситуации на рынке:

– контанго (contango) — цены по сделкам на срок превышают цену на наличный товар, а котировки дальних позиций выше котировок ближних.

<sup>1</sup> URL: <http://www.forexanalytics.net>.

Иногда контанго называют разницу в ценах. Контанго — это нормальная ситуация для рынка покупателя, т.е. тогда, когда предложения на наличный, имеющийся на рынке, реальный товар превышают спрос. Если рынок стабилен, инфляция отсутствует, то размер контанго соответствует примерно расходам, связанным с хранением товара на складе;

– бэквордейшн (backwardation) — цены на наличный товар выше, чем цены на будущий товар, а цены на товар с ближайшими сроками поставки выше цен дальних позиций. Подобная ситуация возникает в тех случаях, когда сокращается предложение наличного товара (например, забастовки, неурожай, нарушение транспортных коммуникаций и т.п.), а покупателям необходим товар немедленно, и они готовы заплатить больше, чтобы получить товар с немедленной отгрузкой<sup>1</sup>.

Представим себе производителя меди, который хочет обезопасить себя от снижения цены на рынке к тому времени, когда товар у него будет в наличии. Он заключил форвардный контракт на реальный товар, в котором цена за поставленный товар будет определяться на дату поставки через три месяца (цена с последующей фиксацией). Цена на дату заключения контракта 1 апреля составляет 8 тыс. дол. за 1 т и устраивает продавца. Однако он боится, что через три месяца цена может упасть и он не получит планируемую прибыль. В этом случае он параллельно с операциями на рынке реального товара проводит с помощью брокера хеджирование на бирже.

Проводя на бирже операции хеджирования, производитель меди потерю прибыли в 1 тыс. дол. за 1 т из-за падения цены с 8 тыс. до 7 тыс. дол. компенсировал премией в 1,1 тыс. дол. на бирже при ликвидации фьючерсного контракта. Если бы к 30 июня цена на наличную медь возросла, например, до 8,5 тыс. дол. за 1 т, прибыль производителя меди от сделок с реальным товаром и фьючерсами на бирже составила бы ту же самую величину, так как потерю от сделок с фьючерсами на бирже в 400 дол. он компенсировал бы на рынке реального товара. Таким образом, осуществляя хеджирование продаж (иными словами, становясь владельцем фьючерса на продажу товара по фиксированной цене в пределах предусмотренного срока), производитель или предприниматель, желающий получить прибыль от продажи реального товара в будущем, в любом случае не проигрывает от изменения цен.

Внедрение в практику предприятий системы риск-менеджмента позволяет обеспечить стабильность их развития, повысить обоснованность принятия решений в рискованных ситуациях, улучшить финансовое положение за счет осуществления всех видов деятельности в контролируемых условиях.

В мировой практике применение фьючерсных и опционных контрактов уже давно стало неотъемлемой частью хозяйственной деятельности крупнейших компаний<sup>2</sup>.

Значительные средства направляются не только на усовершенствование материально-технической базы, но и на развитие операций на срочном рынке. Поэтому неслучайно, что сильные колебания цен на основные товары не оказывают существенного влияния на лидеров мировой индустрии.

<sup>1</sup> URL: <http://www.bibliotekar.ru/vneshneekonomicheskaya-deyatelnost-2/214.htm>.

<sup>2</sup> URL: [http://www.cfin.ru/finanalysis/risk/main\\_meths.shtml](http://www.cfin.ru/finanalysis/risk/main_meths.shtml).

Подводя итог, заметим, что страхование ценовых рисков — это задача, требующая глубоко индивидуального подхода и выбор конкретной стратегии всегда производится при непосредственном участии компании-хеджера.

### Список использованной литературы

1. Дегтярева О. И. Биржевое дело / О. И. Дегтярева, О. А. Кандинская. — М. : Банки и биржи ; ЮНИТИ, 1997. — 502 с.
2. Казаков А. Думать о рисках и управлять рисками — это не одно и то же / А. Казаков, В. Перепелкин // Финансист. — 2001. — № 5/6. — С. 20–22.
3. Фомичев В. И. Международная торговля: учеб. / В. И. Фомичев. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: ИНФРА-М, 2001. — 446 с.
4. Хитрова Е. М. Риск менеджмент в региональных экономических системах / Е. М. Хитрова // Известия Иркутской государственной экономической академии. — 2012. — № 1 (81). — С. 77–80.
5. Clubleby S. Trading in oil futures and options / S. Clubleby. — Taylor&Francis, 1998. — 141 p.

### References

1. Degtyareva O. I. Birzhevoe delo / O. I. Degtyareva, O. A. Kandinskaya. — M. : Banki i birzhi ; YuNITI, 1997. — 502 s.
2. Kazakov A. Dumat' o riskakh i upravlyat' riskami — eto ne jedno i to zhe / A. Kazakov, V. Perepelkin // Finansist. — 2001. — № 5/6. — S. 20–22.
3. Fomichev V. I. Mezhdunarodnaya trgovlya: ucheb. / V. I. Fomichev. — 2-e izd., pererab. i dop. — M.: INFRA-M, 2001. — 446 s.
4. Khitrova E. M. Risk menedzhment v regional'nykh ekonomicheskikh sistemakh / E. M. Khitrova // Izvestiya Irkutskoi gosudarstvennoi ekonomicheskoi akademii. — 2012. — № 1 (81). — S. 77–80.
5. Clubleby S. Trading in oil futures and options / S. Clubleby. — Taylor&Francis, 1998. — 141 p.

### Информация об авторе

*Батаа Гулгуу* — аспирант, кафедра мировой экономики и международного бизнеса, Байкальский государственный университет экономики и права, г. Иркутск, e-mail: b.gulguu@yahoo.com.

### Author

*Bataa Gulguu* — post-graduate student, Chair of World Economy and International Business, Baikal State University of Economics and Law, Irkutsk, e-mail: b.gulguu@yahoo.com.