

Тема 6. Управління ціновими ризиками в зовнішньоторговельних операціях

1. Види цінових ризиків у зовнішньоекономічній виробничо-торгівельній діяльності підприємств.
2. Способи управління ціновим ризиком та їх характеристика.
3. Методи внутрішнього хеджування м в управлінні ціновими ризиками.
4. Основні види зовнішнього хеджування в управлінні ціновими ризиками.
5. Хеджування продажем і хеджування покупкою: поняття, використання, техніка здійснення.

ВИДИ ХЕДЖУВАННЯ ДЛЯ ЗМЕНШЕННЯ ЦІНОВИХ РИЗИКІВ:

1. Залежно від позиції, яку займає хеджер, розрізняють:

- довге хеджування (придбання деривативів)
- коротке хеджування (продаж деривативів)

2. Залежно від похідного інструменту, який використовують для хеджування, розрізняють хеджування

- форвардами
- ф'ючерсами
- опціонами
- свопами та ін

3. Відповідно до повноти хеджування розрізняють:

- повне хеджування (*perfect hedge*)
- часткове хеджування (*partially hedge*)

4. Залежно від базового активу, який використовується для хеджування, розрізняють:

- пряме

Ризики при заключенні контракту з твердою ціною

Тверда ціна — ціна, що встановлюється при укладанні міжнародного контракту та залишається незмінною протягом усього терміну його дії. Така модель ціноутворення є найбільш прийнятною при здійсненні негайних поставок. Тверда ціна, яка встановлюється у момент підписання контракту і протягом строку його дії не підлягає зміні. Тверда ціна встановлюється у вигляді конкретної цифри. Ці ціни використовуються при короткострокових угодах, найчастіше при негайних поставках (від 1 дня до 2 неділь). У контракті в такому разі робиться застереження: "ціна тверда, зміні не підлягає". Наприклад, у контракті може бути записано так: "Ціна за проданий за цим контрактом товар встановлюється у євро, 250 євро за тонну (включає вартість тари, витрати на навантаження), на умовах FOB французький порт Руан (Інкотермс 2010), ціни тверді та не підлягають зміні".

Ризики при заключенні контракту з наступною фіксацією ціни

Ціни з наступною фіксацією також установлюються тоді, коли об'єктом контракту є товари з тривалим терміном створення та залежать не тільки від динаміки ринкових цін, а й від якості кінцевих виробів (наприклад, металів чи хімікатів з урахуванням корисних та небажаних домішок), а також реальних витрат виробника, які не завжди легко передбачити заздалегідь.

Ціна з наступною фіксацією у контракті **не вказується, а лише описується спосіб установлення ціни в майбутньому**, тобто на момент виконання угоди, або у зазначені договором строки на основі узгоджених джерел. Ці ціни застосовуються при поставках товарів з тривалим строком виготовлення, товарів, вартість яких ставиться у залежність від їх якості (в основному при продажу металів або хімікатів з певною часткою домішок або корисних речовин), а також товарів, ціна яких значно залежить від кон'юнктурних коливань, при продажу продукції з тривалим строком поставки або надання кредиту.

Ризики при заключенні контракту з плинною ціною

Плинні ціни (ковзаючі, змінні ціни), використовуються тоді, коли у контрактах ідеться не просто про товари з тривалим терміном створення, а з композитним визначенням ціни. Наприклад, спочатку в контракті зазначається початкова ціна та її структура - вміст у ній різного роду витрат та компонентів (витрати на сировину та енергоносії, амортизацію, оплату праці, накладні витрати, прибуток). При цьому саме динаміка компонентів (зміна цін на сировину, енергоносії чи оплату праці) визначає й зміну остаточної суми ціни.

Якщо у контракті ціна ставиться у залежність від зміни ринкових цін, то у тексті контракту це зазначається застереженнями таких видів:

- застереження (підвищення), яке означає, що будь-яке підвищення ринкової ціни веде до підвищення контрактної ціни;
- застереження (пониження), яке означає, що будь-яке зниження ринкової ціни веде до зниження контрактної ціни, а будь-яке підвищення ринкової ціни до уваги не береться;
- застереження, яке ставить зміну контрактної ціни у залежність від відповідної зміни ринкової ціни.

Наприклад, у контракті може бути такий запис: "Ціна на мідь визначається за котируванням Лондонської біржі металів на день, що передує поставці", або "...опублікований на момент здійснення платежу";

Особливості методів хеджування цінових ризиків

1. При торгівлі товарами або фінансовими інструментами істотно знижується ціновий ризик. Звичайно, повністю позбутися ризику неможливо, але добре виконане хеджування на ринку з відносно стабільним базисом забирає значну частину ризику. Хеджування підвищує фінансову стабільність бізнесу, мінімізує коливання прибутку, викликане змінами цін на сировину, відсоткові ставки або курси валют.
2. Хеджування не перетинається зі звичайними операціями і дає можливість забезпечити постійний захист ціни без необхідності змінювати політику запасів ресурсів або використовувати гнучку систему форвардних контрактів.
3. Забезпечується велика передбачуваність у плануванні. Ф'ючерсні контракти укладаються для поставки в майбутньому на багато місяців наперед, що дає змогу чітко планувати діяльність.
4. Хеджування полегшує фінансування операцій. У бізнесі прийнято надавати під забезпечення позики запаси товарів, і хеджування відіграє істотну роль у визначенні обсягів такого кредитування.
5. Хеджування забезпечує можливість зберігати в таємниці присутність на ринку відомих компаній завдяки великій місткості біржі порівняно з ринком реального товару та анонімності біржових операцій.

Порівняльна характеристика фінансових деривативів

Характеристика	Форвард	Ф'ючерс	Опціон		Своп-контракт
Торівля	Позабіржова	Біржова	Позабіржова	Біржова	Позабіржова
Сума контракту	Будь-які	Стандартні	Будь-які	Стандартні	Значні (понад 5 млн дол.)
Типові строки дії	Будь-які (3—24 міс.)	Стандартні на базі квартального циклу	Будь-які	Стандартні	Будь-які (1—10 років)
Можливість дострокового виходу з контракту	Не існує	Існує	Існує	Існує	Не існує
Доступність	Не є загальнодоступними	Рівний доступ	Рівний доступ	Рівний доступ	Загальнодоступні за прийнятого рейтингу
Додаткові вимоги	Кредитні лінії	Гарантійні депозити	Не має	Гарантійні депозити	Гарантії
Розрахунки	На дату закінчення контракту	Щодня	На дату закінчення контракту або протягом зафіксованого періоду	Щодня	Періодично, на зафіксовані дати
Видатки	Комісійні не стягуються	Біржові, брокерські, комісійні платежі	Опціонна премія (3—5 %)	Опціонна премія	Комісійні, біля 1 %
Ліквідність	Низька або відсутня	Висока	Середня	Висока	Низька або відсутня
Ризик зриву	Існує	Не існує	Не існує	Не існує	Існує

Хеджування на ринку ф'ючерсних контрактів

Ф'ючерсні контракти на іноземну валюту — це угода між продавцем (покупцем) та кліринговою палатою ф'ючерсної біржі про продаж (купівлю) стандартної суми однієї валюти за іншу за узгодженим валютним курсом на конкретну дату в майбутньому. Сутність ф'ючерсного валютного контракту полягає в тому, щоб зафіксувати в момент укладення угоди валютний курс, за яким відбудеться операція купівлі-продажу валюти в майбутньому.

Типи ф'ючерсних контрактів на іноземну валюту досить різноманітні і змінюються від біржі до біржі за номінальною вартістю та видами валют, що обмінюються. Предметом найактивнішої торгівлі є ф'ючерси на долари США, канадські долари, фунти стерлінги, марки ФРН, швейцарські франки, єни, австралійські долари, мексиканські песо, французькі франки.

Ф'ючерсні контракти на іноземну валюту оцінюються з огляду на основний валютний курс. Особливістю ціноутворення є американські умови котирування. Це означає, що у валютних ф'ючерсах всі валюти оцінюють, виходячи з кількості доларів в розрахунку на одиницю іноземної валюти. Мінімальним кроком ціни валютного ф'ючерсу, як і в загальному випадку, є тік.

Переваги та недоліки хеджування за допомогою ф'ючерсних контрактів:

Переваги

- доступність ф'ючерсної торгівлі для всіх учасників ринку з огляду на невисокий рівень початкової маржі,
- наявність гарантії виконання всіх контрактів з боку клірингової палати, можливість дострокового виходу з контракту укладанням протилежної угоди.
- висока ліквідність, яка забезпечується за рахунок організації щоденної біржової торгівлі. мінімальні біржові збори (якщо порівнювати з іншими активами);
- можливість хеджувати свої ризики. Витрати по ф'ючерсної угоди завжди нижче, ніж при здійсненні такої ж операції, але на ринку спот;
- відсутність витрат, які неминуче з'являються на спот ринку при операціях з базовим активом. При цьому плата за застосування кредитних

недоліки

- обмеженість у часі (терміновість) контрактів робить реалізацію стратегії з ф'ючерсами більш проблемною. Тут необхідні знання, постійне уваги інвестора і застосування спеціальних стратегій при роботі. В іншому випадку торгівля ф'ючерсами буде збитковою;
- високі ризики при проведенні операцій з «великим плечем». Ф'ючерс дозволяє учаснику ринку працювати з запасом (кредитним плечем). З одного боку, це можливість додаткового доходу в разі успіху, а з іншого - ризик руйнування (якщо ціна піде не в тому напрямі). При нестачі досвіду ризик залишитися без засобів дуже високий. Так що при роботі з ф'ючерсами особливу роль відіграє стратегія.