ХАКАССКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ

им. Н.Ф. Катанова

**ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ И УПРАВЛЕНИЯ**

**КАФЕДРА ЭКОНОМИКИ И МЕНЕДЖМЕНТА**

КУРСОВАЯ РАБОТА

## на тему: Валютные риски и

## способы управления ими

Выполнила:

студентка 2 курса

группы ФК 99-В

**Исакова М.М.**

Руководитель:

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

Абакан, 2000

ОГЛАВЛЕНИЕ

**Введение 2**

# *1. Понятие валютных рисков*

**1.1. Определение валютного риска 4**

**1.2. Типы валютных курсов 5**

**1.3. Факторы, влияющие на валютный курс 6**

**1.4. Риск и валютные операции 7**

## 2. Управление валютным риском

**2.1. Этапы и методы управления валютным риском. 10**

**2.2. Методы снижения валютного риска 12**

**2.3. Методы страхования от валютных рисков 13**

# *3. Проблемы управления валютными*

# *рисками* 23

**Заключение 25**

**Литература** **26**

# Приложение

### Введение

#### При написании курсовой работы преследовалась цель - изучение природы валютного риска, причины его возникновения, кто подвержен риску. Задачами курсовой работы являются выявление способов управления валютными рисками, а так же разобрать проблемы управления валютных рисков. При написании работы использовались учебные, учебно-методические источники, научная литература, статистические материалы, публикация в периодической печати.

Риск-это ситуативная характеристика деятельности любого производителя, в том числе банка, отражающая неопределенность ее исхода и возможные неблагоприятные последствия в случае неуспеха. Риск выражается вероятностью получения таких нежелательных результатов, как потери прибыли и возникновения убытков следствии неплатежей по выданным кредитам , сокращение ресурсной базы, осуществление выплат по забалансовым операциям и т.п. Но в тоже время, чем ниже уровень риска, тем ниже и вероятность получить высокую прибыль. Поэтому, с одной стороны, любой производитель старается свести к минимуму степень риска и их нескольких альтернативных решений всегда выбирает то. При котором уровень риска минимален, с другой стороны, необходимо выбирать оптимальное соотношение уровня риска и степени деловой активности, доходности. Уровень риска увеличивается, если:

* проблемы возникают внезапно и вопреки ожиданиям;
* поставлены новые задачи, не соответствующие прошлому опыту банка (что особенно актуально в наших условиях, где институт коммерческих банков только начинает развиваться;
* руководство не в состоянии принять необходимые и срочные меры, что может привести к финансовому ущербу (ухудшению возможностей получения необходимой и/или дополнительной прибыли);
* существующий порядок деятельности банка или несовершенство законодательства мешает принятию некоторых оптимальных для конкретной ситуации мер.

Риску подвержены практически все виды банковских операций.

Анализируя риски коммерческих банков России на современном этапе, надо учитывать:

* кризисное состояние экономики переходного периода, которое выражается не только падением производства, финансовой неустойчивостью многих организаций, но и уничтожением ряда хозяйственных связей;
* неустойчивостью политического положения;
* незавершенностью формирования банковской системы;
* отсутствие или несовершенство некоторых основных законодательных актов, несоответствие между правовой базой и реально существующей ситуацией;
* инфляцию, переходящую в гиперинфляцию, и др.

Данные обстоятельства вносят существенные изменения в совокупность возникающих банковских рисков и методов их исследования. Однако это не исключает наличия общих проблем возникновения рисков и тенденций динамики их уровня.

Риски возникают в связи с движением финансовых потоков и проявляются на рынках финансовых ресурсов в основном в виде процентного, валютного. Кредитного, коммерческого, инвестиционного рисков.

##### 1. Понятие валютного риска

**1.1. Определение валютного риска**

Валютные риски являются часть коммерческих рисков, которым подвержены участники международных экономических отношений.

Валютный риск – это риск потерь при покупке-продаже иностранной валюты по разным курсам.

Валютный риск, или риск курсовых потерь, связан с интернализацией рынка банковских операций, созданием транснациональных (совместных) предприятий и банковский учреждений и диверсификацией их деятельности и представляет собой возможность денежных потерь в результате колебаний валютных курсов.1

При этом изменение курсов валют по отношению друг другу происходит в силу многочисленных факторов, например: в связи с изменением внутренней стоимости валют, постоянным переливом денежных потоков из страны в страну, спекуляцией и т. д. Ключевым фактором характеризующим любую валюту является степень доверия к валюте резидентов и нерезидентов. Доверие к валюте сложный многофакторный критерий состоящий из нескольких показателей, например: показатель доверия к политическому режиму степени открытости страны, либерализация экономики и режима обменного курса, экспортно-импортного баланса страны, базовых макроэкономических показателей и веры инвесторов в стабильность развития страны в будущем.

Валютные риски – опасность валютных потерь, связанных с изменением курса иностранной валюты по отношению к национальной валюте при проведении внешнеторговых, кредитных, валютных операций на фондовых и товарных биржах при наличии открытой валютной позиции. Для экспортеров и импортеров валютный риск возникает в случаях, когда валютной цены является иностранная для них валюта. Экспортер несет убытки при понижении курса цены по отношению к его национальной валюте в период между заключением контракта и осуществлением платежа по нему. Для импортера убытки возникают при противоположном движении курса.

В обоих случаях эквиваленты в нерациональных валютах будут отличаться в невыгодную сторону от тех сумм, на которые экспортер импортер рассчитывали в момент подписания контракта. Валютным риском подвержены должники и кредиторы когда кредит или заем выражен в иностранной для них валюте, включая

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

1. В.Т. Севрук «Банковские риски» – Москва.: Дело Лтд, 1994

государственные организации и банки. Валютному риску подвергаются и официальные валютные резервы стран.

В условиях домонополистического капитализма, при золотом стандарте валютные риски были минимальны и не оказывали существенного воздействия на международные экономические отношения в связи с тем, что курсы валют были относительно устойчивы и не подвергались частым изменениям. В условиях монополистического капитализма углубления общего кризиса капитализма, в том числе в валютной сфере, валютные риски усилились. В условиях Бреттонвуддской валютной системы при режиме фиксированных паритетов и курсов валютные риски были обусловлены периодическими официальными девальвациями и ревальвациями. С переходом к режиму плавающих валютных курсов валютные риски возросли. Валютные риски осложняют международные торговые и кредитные отношения.1

**1.2. Типы валютных курсов**

Однако, на самом деле, данное утверждение относится только к определенному типу режима валютного курса, а именно к свободно – плавающему курсу. На сегодняшний день в мировой практике существует несколько типов режимов валютных курсов в зависимости от специфики каждой конкретной страны.

С известной долей условности тип валютной системы можно условно определить по некоторым характеристикам:

1). Тип страны с закрытым рынком имеет следующие характеристики: тенденцию к закрытости экономики и экономической информации, жесткие ограничения для инвесторов и экспортно-импортных операций, преимущественно государственную форму экономики, директивную форму определения режима валютного курса. Курс валюты такой страны непредсказуем, инвесторы и импортеры обычно стремятся избегать сделок в такой валюте, реальные расчеты по товарообороту производятся в валюте третьих стран. Рынок подобных валют обычно очень узок (или вообще не существует).

Макроэкономические показатели напрямую не влияют на курс таких валют на мировом рынке.

2). Страны с приоритетом фиксированного курса при значительном экономическом потенциале. Обычно курсы валют таких стран жестко фиксированы по отношению к «авторитарной» валюте и является подходящим для осуществления экспортно-импортных операций и инвестиций. Макроэкономические показатели обычно не влияют или очень слабо влияют на курс национальной валюты таких стран.

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

1. В.Ф. Гарбузов «Финансовый кредитный словарь» – Москва.: Финансы и статистика, 1984.

3). Существует также очень многочисленный круг стран со сравнительно свободной но не стабильной экономикой, курс валют таких стран трудно прогнозируем и может зависеть от случайных факторов: политической нестабильности, непредсказуемой экономической политики правительства, международной неконкурентоспособности, сырьевой направленности экономики, инфляционное финансирование дефицита госбюджета, недостаточности уровня валютных резервов, в том числе и от микроэкономических показателей. Инвестирование в подобную валюту обычно рискованное мероприятие и импортеры склонны использовать валюту третьих стран в расчетах по товарообороту с такими странами. Макроэкономические показатели в таких странах влияют на курс национальной валюты, однако, могут и искусственно сдерживаться правительством по политическим мотивам.

4). Страны со стабильной экономикой, придерживающийся приоритета свободного плавания национальной валюты. Важнейшая характеристика таких стран: развитая рыночная экономика, экономическое благополучие, предсказуемая политика правительства, жесткий контроль денежной массы, процентных ставок и инфляции в стране. Декларированная свобода плавания такой валюты, однако, в некоторых случаях связана с грязными методами регулирования курса – с интервенциями, межгосударственными правительственными договорами совместного плавания курсов, политическими давлением.

Инвестиции в данные валюты менее рискованны, экспортно-импортные операции обычно совершаются с использованием именно этих валют. Курс валют чутко реагирует на изменение макроэкономических показателей экономик в таких странах.

Макроэкономические и политические факторы обычно очень гибко реагируют только на 3-й и 4-й тип валюты. При этом могут прослеживаться много закономерностей, которые влияют на курс в долгосрочной и краткосрочной перспективе. Например, в долгосрочной перспективе обычно при анализе движения валютных курсов учитывают такие факторы как, уровень ВВП, темпы инфляции, состояние платежного и торгового баланса, уровень безработицы, уровень государственного долга, экономические перспективы развития, уровень политической и социальной стабильности и т.д..

**1.3. Факторы, влияющие на валютный курс.**

Вместе с тем, из всех факторов, влияющих на курс в долгосрочной перспективе, экономистами выделяются два основных.

Первый из них темп инфляции, наблюдаемой закономерностью которого является то, что в стране с более высокими темпами инфляции понижается курс национальной валюты по отношению к валютам стран с более низким темпом инфляции. Так курсы валют стран с высокими темпами инфляции, таких как, например, Великобритания, Италия, Франция, США и Канада – понижались, в то время как курсы валют стран с низкими темпами инфляции – такие как, например, Япония, Бельгия, Нидерланды, ФРГ и Швейцария – повышались. Такова долгосрочная тенденция в динамике курсов и цен на временном интервале порядка двух десятков лет.

Резкие колебания курсов валют могут быть связаны причинами, как экономическими и политическими, так и чисто спекулятивными. Рынок чутко реагирует на все изменения экономических показателей, прогнозы экспертов, политические кризисы и политические слухи, используя малейший повод для начала спекулятивной игры, сулящей хороший доход спекулянтам.

Кроме того, необходимо сказать, что не только страны, где собственно происходят изменения, подвержены риску трудно прогнозируемых колебаний их валют, но это также относится к странам, соседствующим с кризисными странами, или имеющих с ними значительные экономические или политические связи.

**1.4. Риск и валютные операции.**

Валютный рынок всегда характеризуется своей неустойчивостью и непредсказуемостью. Это объясняется необычайно быстрой реакцией участников валютного рынка на политические и экономические изменения в мире, а также в значительной мере может быть связано со спекуляциями.

Валютный риск – это риск потерь, обусловленный неблагоприятным изменением курсов иностранных валют в ходе осуществления сделок по их купле – продаже. Он возникает только при наличии открытой позиции. Валютные операции обычно подразделяют на «кассовые» и «срочные». Рынок кассовых сделок требует оплаты в течении двух рабочих дней со дня заключения контракта, поэтому невыполнение обязательств менее вероятно. К таким сделкам относятся: сделка СВОП, овернайт. К срочным сделкам относятся: форвард, СВОП, фьючерсы, опционы.

Риск неуплаты по срочным валютным сделкам зависит от кредитоспособности инвестора и срока контракта. Чем выше этот срок, тем выше вероятность изменения курса и неуплаты.

Срочные инструменты применяются клиентами банка, как основные методы страхования (хеджирование) их валютных (или финансовых) рисков. Банки вынуждены применять эти инструменты, как услуги клиентам. В то же время риск срочных операций достаточно серьёзен и банк, в свою очередь, вынужден сам страховать заключенные с клиентом срочные сделки.

К срочным видам сделок относятся форвардные операции, СВОП, опционы, фьючерсы.

1). Форвард.

Форвардной сделкой называется такая сделка при которой курс устанавливается в настоящем, а обмен валютами происходит в будущем.

Характеристики:

* обмен валютами (расчет) произойдет не раньше, чем через 2 рабочих дня после заключения контракта;
* будущий валютный курс также фиксируется при заключении сделки;
* срок платежа фиксируется в контракте;
* не встает вопрос о ликвидности до наступления срока платежа.

Если имеется реальная возможность возникновения

валютного риска в будущем, он покрывается форвардной сделкой.

Банк открывает форвардную позицию в случае, если клиент продает или покупает иностранную валюту по форварду, т.е. с обменом валют на будущую зафиксированную дату, а также, если сам банк продает или покупает иностранную валюту по форварду в целях извлечения прибыли. Однако здесь присутствует риск изменения цен, который может привести к убыткам банка.

2). СВОП

Сделка СВОП означает обмен одной валюты на другую на определенный период времени. Представляет собой комбинацию кассовой операции – СПОТ и срочной – форвард. Обе сделки заключаются в одно и то же время с одним и тем же партнером.

СВОП используется как средство исключения риска процентных ставок, а также, как средство исключения риска колебания валютных курсов.

3). Опционные операции

Опцион – это соглашение между покупателем и продавцом, которое представляет покупателю право – но не обязательство – покупать валюту у продавца опциона или же продавать её.

Опцион является одним из вариантов полного покрытия валютных рисков. Его можно использовать как страховку, используя при неблагоприятных движениях курса. По сравнению с форвардом, опцион дает лучшую защиту от возможных рисков, потому что покупатель опциона оставляет за собой право выбора осуществления или неосуществления сделки.

4). Фьючерсы

Фьючерные контракты заключаются на специальных биржах и, в отличие от форвардного контракта, фьючерс не предусматривает реальную покупку/продажу валюты. Позиция по фьючерсу ликвидируется с помощью встречных контрактов. Риск по фьючерсам минимизируется за счет возможности покрыть обязательство по первому фьючерсному контракту путем осуществления встречной обратной сделки.

Сущность основных методов спотового и срочного страхования сводится к тому, чтобы осуществить валютно-обменные операции до того, как произойдет неблагоприятное изменение курса, либо компенсировать убытки от подобного изменения зав счет параллельных сделок с валютой, курс которой изменяется в противоположном направлении.

Валютные риски можно структурировать следующим образом:

А) кредитный риск – риск, обусловленный нежеланием или невозможностью клиента или контрпартнера рассчитаться по своим обязательствам;

Б) конверсионный риск - риски валютных убытков непосредственно по конкретным операциям.

##### 2. Управление валютным риском

**2.1. Этапы и методы управления валютным риском.**

Измерение и идентификация риска на сегодняшний день является только первым шагом управления рисками и контроля за ними в банковском секторе. Банкиры должны рассматривать управление рисками как логическую последовательность действий от постановки проблемы до её разрешения. Ключевые стадии процесса управления рисками в банковском секторе заключаются в следующем:

1. *Идентификация и измерение чувствительности банка к риску*. Руководство должно решить, какие факторы риска опасны для различных подразделений банка, а также как измерять величину и степень этих рисков.
2. *Обзор оперативной политики каждого из подразделений банка и повседневного воплощения этой политики в жизнь для определения того, адекватно ли она покрывает каждый из факторов риска*. Руководство банка должно установить, необходимы ли изменения в повседневной деятельности или стратегических установок для борьбы с основными и наиболее серьезными факторами риска каждого из подразделений.
3. *Анализ результатов мероприятий банка, проводимых в сфере управления рисками, и вытекающих из них изменений для краткосрочных и долгосрочных планов банка*. Руководство банка должно решить, соответствует ли реакция банка на различные факторы риска поставленным целям. Нужно ли изменит план для того, чтобы отразить новую ситуацию, сложившуюся для банка с точки зрения риска?
4. *Анализ результатов мероприятий и решений в области управления рисками в ходе и по окончании каждого отчетного периода.* Руководство банка должно знать, насколько хорошо оно распознавало факторы потенциального риска и содействовало их нейтрализации с точки зрения целей, поставленных в краткосрочных и долгосрочных планах банка.1

1. Питер С. Роуз «Банковский менеджмент» – Москва.: Дело, 1997

Валютные риски обычно управляются в банках различными методами. Первым шагом к управлению валютными рисками внутри структуры банка является установление лимитов на валютные операции. Так, например, очень распространены следующие виды лимитов:

1. Лимиты на иностранные государства (устанавливаются максимально возможные суммы для операций в течение дня с клиентами и контрпартнерами в сумме из каждой конкретной страны).
2. Лимиты на операции с контрпартнерами и клиентами (устанавливается максимально возможная сумма для операций на каждого контрпартнера, клиента или виды клиентов).
3. Лимит инструментария (установление ограничений по используемым инструментам и валютам с определением списка возможных к торговле валют и инструментов торговли).
4. Установление лимитов на каждый день и каждого дилера (обычно устанавливается размер максимально возможной открытой позиции по торгуемым иностранным валютам, возможный доля переноса на следующий рабочий день для каждого конкретного дилера и каждого конкретного инструмента).
5. Лимит убытков (устанавливается максимально возможный размер убытков, после достижения которого все открытые позиции должны быть закрыты с убытками). В некоторых банках такой лимит устанавливается на каждый рабочий день или отдельный период (обычно 1 месяц), в некоторых банках он подразделяется на отдельные виды инструментов, а в некоторых банках может также устанавливаться на отдельных дилеров.

Кроме лимитов в мировой практике применяются следующие

методы валютных рисков:

* взаимный зачет покупки-продажи валюты по активу и пассиву, так называемый метод «мэтчинг», где с помощью вычета поступления валюты из величины её оттока банк имеет возможность оказывать влияние на их размер и соответственно на свои риски;
* использование метода «неттинга», который заключается в максимальном сокращении количества валютных сделок с помощью их укрупнения. Для этой цели банки создают подразделения, которые координируют поступление заявок на покупку-продажу иностранной валюты;
* приобретение дополнительной информации путем приобретения информационных продуктов, специализированных фирм в режиме реального времени отображающих движение валютных курсов и последнюю информацию;
* тщательное изучение и анализ валютных рынков на ежедневной основе. 1

**2.2. Методы снижения валютного риска.**

Степень валютного риска можно снизить, используя два метода:

* правильный выбор валютной цены;
* регулирование валютной позиции по контрактам.

###### Метод правильного выбора валюты цены

внешнеэкономического контракта заключается в установлении цены в контракте в такой валюте, изменение курса которой выгодно для данной организации. Для экспортера такой валютой будет «сильная» валюта, т.е. такой курс который повышается в течении срока действия контракта. Для импортера выгодна «слабая» валюта, курс которой снижается. Следует, однако, иметь ввиду, что прогноз движения курса валют в самом лучшем случае возможен с вероятностью не более 70 %. Кроме того, при заключении контракта не всегда есть возможность выбрать валюту, так как интересы партнеров в этом вопросе могут быть противоположны, и, следовательно, выбирая благоприятную валюту придется уступить по какому-либо иному пункту договора (цена, кредит, обеспечение и т.п.), а это не всегда возможно и выгодно.

*Метод регулирования валютной позиции* по заключаемым внешенэкономическим контрактам может использоваться хозяйствующими субъектами, заключающими большое количество внешнеэкономических сделок с партнерами из различных государств. Содержание метода заключается в обеспечении сбалансированности структуры денежных требований и обязательств по заключенным контрактам, что может быть достигнуто двумя способами:

* при одновременном подписании контрактов на экспорт и импорт следует следить, чтобы эти контракты заключались в одной валюте и сроки платежей примерно совпадали, в этом случае убытки от изменения курса валют по экспорту компенсируются прибылью по импорту и наоборот.

- если же хозяйствующий субъект специализируется только на одном виде внешнеэкономической деятельности, то целесообразна диверсификация валютной структуры, т.е. заключение контрактов с применением различных валют, имеющих тенденции к противоположному изменению курсов.

1. Красивина Л.Н. “Междуноародные валютно-кредитные и финансовые отношения” - Москва: Финансы и статистика, 1994

**2.3. Методы страхования от валютных рисков.**

Применяются два метода страхования от валютных рисков:

- валютные оговорки;

- форвардные операции.

**Валютные оговорки** представляют собой специально включаемые в текст контракта условие, в соответствии с которым сумма платежа должна быть пересмотрена в той же пропорции, в которой произойдет изменение курса валюты платежа по отношению к валюте оговорки.

Валютные оговорки увязывают размеры причитающихся платежей с изменениями на валютных и товарных рынках. Это наиболее распространенный метод страхования от валютных рисков.

Валютные оговорки бывают: косвенными, прямыми, мультивалютными.

*Косвенная валютная оговорка* применяется в тех случаях, когда цена товара зафиксирована в одной из наиболее распространенных в международных расчетах валют (доллар США, японская иена и др.), а платеж предусматривается в другой денежной единице, обычно национальной валюте. Текст такой оговорки может быть примерно следующим: “Цена в долларах США, платеж в японской иене. Если курс доллара к иене накануне дня платежа изменится по сравнению с курсом на день заключения контракта, то соответственно изменяются и цена товара и сумма платежа”.

*Прямая валютная оговорка* применяется, когда валюта платежа совпадают, но величина суммы платежа, обусловленной в контракте, ставится в зависимость от изменения курса валюты платежей по отношению к другой, более стабильной валюте, так называемой валюте оговорки. Прямая валютная оговорка направлена на сохранение покупательной способности валюты на прежнем уровне.

Формулировка такой оговорки может быть примерно следующая: “Цена товара и платеж в долларах США. “Если на день платежа курс к японской иене на валютном рынке в Нью-Йорке будет ниже его курса на день заключения контракта, то цена товара и сумма платежа в долларах соответственно повышаются”.

*Мультивалютные оговорки* - это оговорки, действие которых основано на коррекции суммы платежа пропорционально изменению курса валюты платежа, но не к одной, а к специально подобранному набору валют (валютная корзина), курс которых рассчитываются как их средняя величина по определенной методике, например, на базе среднеарифметического процента отклонения курса каждой из валют “корзины” от исходного уровня или на базе изменения расчетного среднеарифметического курса оговоренного набора валют.(1)

Сущность ***форвардных операций*** по страхованию валютных рисков заключается в следующем. Форвардная валютная сделка - продажа или покупка определенной суммы валюты с интервалом по времени между заключением и исполнением сделки по курсу дня заключения сделки. При этом курс форвард рассчитывается на основе курса спот плюс чистые доходы или чистые расходы по процентам:

• валюты, купленной по споту и положенной на депозит до наступления срока платежа;

• валюты, проданной по споту и положенной на депозит контрагентом по сделке до наступления срока платежа.

Чистые доходы или чистые расходы выражаются через

«пипсы» и соответственно добавляются или вычитываются из курса

спот.

В случае использования форвардных операций экспортер, при

подписании контракта примерно узнав график поступления платежей , заключает со своим банком сделку, переуступая ему сумму будущих платежей в иностранной валюте по заранее определенному курсу. Преимущество экспорта является то, что он определяет выручку в национальной валюте до получения платежа исходя из этого устанавливает цену контракта. Банк, заключающий форвардную сделку обязуется поставить на оговоренную в контракте дату эквивалент национальной валюты по заранее определенному курсу, независимо от реального рыночного изменения курса валюты к национальной валюте на эту дату. Предприятие же обязуется обеспечить поступление валюты в банк или представить поручение на перевод валюты за границу (в зависимости от принадлежности к экспортирующей или импортирующей стороне.

Импортер напротив, заблаговременно покупает у банка с помощью форвардной сделки иностранную валюту, если ожидается повышение курса валюты платежа, зафиксированной в контракте.

Аналогично иностранный инвестор может застраховать риск, связанный с возможным снижением курса валюты – инвестиций, с помощью продажи её банку на определенный срок с целью предохранения своих активов от потерь.

Таким образом, клиент застраховал свои риски. Риск взял на себя. С этого момента принятый риск необходимо захеджировать самому банку. Поэтому банк, обычно, в тот же день на ту же сумму и в той же валюте делает еще одну сделку форвард с другим банком или фьючерсную сделку на специализированной бирже.

Ну и конечно, для ограничения валютных рисков применяется хеджирование.

1. Балабанов И.Т. «Риск-менеджмент» – Москва.: Финансы и статистика, 1997.

Хеджирование – это процесс уменьшения риска возможных потерь. Фирма может принять решение хеджировать все риски, не хеджировать ничего или хеджировать что-то выборочно. Она также может спекулировать, будь то осознано или нет.

Отсутствие хеджирования может иметь две причины. Во – первых, фирма может не знать о рисках или возможностях уменьшения этих рисков. Во – вторых она может считать, что обменные курсы или процентные ставки будут оставаться неизменными или изменяться в её пользу. В результате фирма будет спекулировать: если ее ожидания окажутся правильными, она выиграет, если нет – она понесет убытки.

Хеджирование всех рисков – единственный способ их полностью избежать. Однако финансовые директора компаний отдают предпочтение выборочному хеджированию. Если они считают, что курсы валют или процентные ставки изменятся неблагополучно для них, то хеджируют риск, а если движение будет в их пользу – оставляют риск непокрытым. Это и есть, в сущности, спекуляция. Интересно заметить, что прогнозисты – профессионалы обычно ошибаются в своих оценках, однако сотрудники финансовых отделов компаний, являющиеся «любителями», продолжают верить в свой дар предвидения, который позволит им сделать точный прогноз.

Одним из недостатков хеджирования (т.е. уменьшения всех рисков) являются довольно существенные суммарные затраты на комиссионные и премии опционов. Выборочное хеджирование можно рассматривать как один из способов снижения общих затрат. Другой способ – страховать риски после того, как курсы или ставки изменились до определенного уровня. Можно считать, что в какой-то степени компания может выдержать неблагоприятные изменения, но когда они достигнут допустимого предела, позицию следует полностью хеджировать для предотвращения дальнейших убытков. Такой подход позволяет избежать затрат на страхование рисков в ситуациях, когда обменные курсы или процентные ставки остаются стабильными или изменяются в благоприятном направлении.

Контракт, который служит для страхования от рисков изменения курсов цен, носит название хедж (англ. – изгородь, ограда).

Хозяйствующий объект, осуществляющий хеджирование, называется хеджер.

Существуют две операции хеджирования:

* хеджирование на повышение;
* хеджирование на понижение.

*Хеджирование на повышение* или хеджирование покупкой,

представляет собой биржевую операцию по покупке срочных контрактов: форвардных лил опционов. Хедж на повышение применяется в тех случаях, когда необходимо застраховаться от возможного повышения курсов валют в будущем. Он позволяет установить покупную цену (т.е. курс валюты) намного раньше, чем будет приобретена валюта.

Предположим, через 3 месяца возрастет курс валюты, а валюта нужна будет именно через 3 месяца. Для компенсации потерь от предполагаемого роста курса валюты необходимо купить сейчас по сегодняшней цене форвардный контракт или опцион, связанный с этой валютой, и продать его через 3 месяца в тот момент, когда будет приобретаться валюта. Поскольку курс валюты и связанный с ним срочный контракт изменяются пропорционально в одном направлении, то купленный ранее контракт можно продать дороже почти настолько же, насколько возрастет к этому времени курс валюты. Таким образом, хеджер, осуществляющий хеджирование на повышение, страхует себя от возможного повышения курса валюты в будущем.

*Хеджирование на понижение* или хеджирование продажей – это биржевая операция с продажей срочных контрактов. Хеджер, осуществляющий хеджирование на понижение, предполагает осуществить в будущем продажу валюты и поэтому, продавая на бирже форвардный контракт или опцион, страхует себя от возможного снижения курса валюты в будущем.

Предположим, что курс валюты через 3 месяца снижается, а валюту нужно будет продавать через 3 месяца. Для компенсации предполагаемых потерь от снижения курса хеджер продает срочный контракт сегодня по высокой цене, а при продаже валюты через 3 месяца, когда курс на нее упал, покупает такой же срочный контракт по снизившемуся (почти настолько же) курсу валюты. Таким образом, хедж на понижение применяется в тех случаях, когда валюту необходимо продать позднее.

Хеджер стремится снизить риск, вызванный неопределенностью курсов валюты на рынке, с помощью покупки лил продажи срочных контрактов. Это дает возможность зафиксировать курс и сделать доходы или расходы более предсказуемыми. При этом риск, связанный с хеджированием, не исчезает. Его берут на себя спекулянты, то есть участники рынка, идущие на определенный, заранее рассчитанный риск.

Хеджирование производится прежде всего на фьючерсном рынке. Хеджер приходит на рынок, чтобы продать кому-то свою долю риска. Спекулянт берет риск на себя в надежде получить прибыль.

Спекулянты на рынке срочных контрактов играют большую роль. Принимая на себя риск в надежде получения прибыли при игре на разнице цен, они выполняют роль стабилизатора цен.

Спекулянтов не интересует осуществление или прием поставки конкретного вида товара (валюты). Рынок привлекает их ожидаемыми колебаниями цен. Поэтому они занимают определенные валютные позиции. Размер партии при заключении фьючерсных сделок невелик, и поэтому спекулянт обладает большой свободой маневра. Однако эта свобода влечет за собой риск.

Важным моментом является также то, что спекулянт обычно вовлечен в операции лишь на одном рынке. Если хеджер может компенсировать свои потери на фьючерсном рынке прибылью, полученной на рынке реального товара, то спекулянт должен быть готов к возможным убыткам на фьючерсном рынке.

При покупке срочных контрактов на бирже спекулянт вносит гарантийный взнос, которым и определяется величина риска.

Если курс валюты снизился, то спекулянт, купивший ранее контракт, теряет сумму, равную гарантийному взносу. Если же курс валюты вырос, то спекулянт возвращает себе сумму, равную гарантийному взносу, и получает дополнительный доход от разницы в курсах валют и купленного контракта.

Риски, связанные со сделками, предполагающие обмен валют, могут управляться с помощью политики цен, включающей определение, как уровня назначаемых цен, так и валют, в которых выражается цена. Также существенное влияние на риск могут оказывать сроки получения и выплаты денег. Кроме вышеопи1санных действий по снижению операционного валютного риска фирма также активно использует следующий прием: счет – фактура покупателю товара выписывается в валюте, в которой производилась оплата при импорте.

Однако эти варианты не всегда удобны для покупателя или реально не выполнимы.

К конкретным методам хеджирования можно отнести:

1. форвардные валютные операции;
2. валютные фьючерсы;
3. валютные опционы;
4. операции СВОП;
5. структурная балансировка активов и пассивов кредиторской и дебиторской задолженности;
6. изменение срока платежа;
7. кредитование и инвестирование в иностранной валюте;
8. реструктуризация в валютной задолженности ;
9. параллельные ссуды;
10. лизинг;
11. дисконтирование требований в иностранной валюте;
12. использование «валютной корзины»;
13. самострахование;

Рассмотрим подробнее способы валютного хеджирования применительно к практике. Традиционным и наиболее распространенным видом хеджирования валютных операций являются срочные (форвардные) сделки.

Одним из видов срочного контракта являются валютные фьючерсы, которые торгуются на крупнейших специализированных биржах.

Валютные фьючерсы впервые стали применятся в 1972 году на Чикагском валютном рынке. Валютный фьючерс – срочная сделка на бирже, представляющая собой куплю продажу определенной валюты по фиксированному на момент заключения сделки курса с исполнением через определенный срок. Отличие валютных фьючерсов от операций форвард заключается в том, что:

1. Фьючерсы это торговля стандартными контрактами.
2. Обязательным условием фьючерса является гарантированный депозит.
3. Расчеты между контрагентами осуществляется через клиринговую палату при валютной бирже, которая выступает посредниками между сторонами и одновременно гарантом сделки.

Преимуществом фьючерса перед форвардным контрактом является его высокая ликвидность и постоянная котировка на валютной бирже. С помощью фьючерсов экспортеры имеют возможность хеджирования своих операций.

Покупка или продажа валютных фьючерсов позволяет избежать возможных потерь, возникающих в результате колебаний курсов валют по сделкам с клиентами.

Сделки спот по фьючерсам на межбанке проходят все 12 месяцев в году. Открытые позиции по операциям с клиентами (форварды, опционы, свопы) банки обычно хеджируют на фьючерсном биржевом рынке.

На рынке валютных фьючерсов хеджер – тот кто покупает фьючерсный контракт – получают гарантию, что в случае повышения курса иностранной валюты на рынке спот он сможет купить ее по более выгодному курсу, зафиксированному фьючерсной сделкой. Таким образом, убытке по сделки спот компенсируются хеджером прибылью на фьючерсном валютном рынке при повышения курса иностранной валюты и на оборот. Нужно отметить также одну неписаную закономерность – валютный курс на рынке спот всегда имеет тенденцию сближения с курсом фьючерсного рынка по мере приближения срока исполнения фьючерсного контракта.

* Другой разновидностью фьючерсной сделки является **сделка СВОП.** Сделка СВОП означае6т обмен одной валюты на другую на определенный период времени и представляет собой комбинацию наличной сделки спот и срочной форвард. Обе сделки заключаются в одно и тоже время с одним и тем же партнером по заранее фиксированным курсам. СВОП используется как средство исключения риска колебания валютных курсов и процентных ставок.

Сделки СВОП удобны для банков, так как не создают непокрытой валютной позиции – объемы требований и обязательств банка в иностранной валюте совпадают. Целями СВОП бывают:

* Приобретение необходимой валюты для международных расчетов;
* осуществление политике диверсификации валютных резервов;
* поддержание определенных остатков на текущих счетах;
* удовлетворение потребности клиента в иностранной валюте и др.

К сделка СВОП особенно активно прибегают центральные банки. Они используют их для временного подкрепления своих валютных резервов в период валютных кризисов и для проведения валютных интервенций.

* Валютный **опцион –** сделка между покупателем опциона и продавцом валют, которая дает право покупателю опциона покупать или продавать по определенному курсу сумму валюты в течение обусловленного времени за вознаграждение, уплачиваемое продавцу.

Валютные опционы применяются, если покупатель опциона стремится застраховать себя от потерь, связанных с изменением курса валюты в определенном направлении. Таким образом, опционный контракт является, обязательны для продавца и не является обязательным для покупателя.

Особенностью опциона, как страховой сделки, является риск продавца опциона, который возникает следствии переноса на него валютного риска экспортера или инвестора. Не правильно рассчитав курс опциона, продавец рискует понести убытки, которые превысят полученную им премию. Поэтому продавец опциона всегда стремится занизить его курс и увеличить премию, что может быть неприемлемым для покупателя. Преимущество хеджирования с помощью опциона проявляется в полной защите от неблагоприятного изменения курса валюты. Недостатком являются затраты на уплату опционной премии.

Для страхования валютных, процентных и инвестиционных рисков в последнее время так же используется ряд новых финансовых инструментов: финансовые фьючерсы и финансовые опционы (опционы с ценными бумагами), соглашение о будущей процентной ставке, выпуск ценных бумаг с дополнительными страховыми условиями и др. Эти методы страхования позволяют экспортерам и инвесторам, обремененным конкурентной борьбой на рынках, за определенное вознаграждение передать валютные, кредитные и процентные риски банкам, для которых принятие на себя данных видов рисков является одной из форм получения прибыли. Операции с новыми финансовыми инструментами, как правило, сосредоточены в мировых финансовых центрах в силу того, что законодательство ряда стран сдерживает их применение. Эти методы страхования рисков сегодня очень динамично развиваются и имеют устойчивые тенденции роста. Использование срочных сделок для страхования рисков во внешнеэкономической деятельности позволяет клиентам также точнее оценить окончательную стоимость страхования.

* **Хеджирование с помощью форвардной операции** представляет собой взаимное обязательство сторон произвести валютную конверсию по фиксированному курсу в заранее согласованную дату. Срочный или форвардный контакт – это обязательство для двух сторон (продавца и покупателя), т.е. продавец обязан продать, а покупатель обязан купить определенное количество валюты по установленному курсу в определенный день. Преимущество форвардной операции проявляется в отсутствии предварительных затрат и защите от неблагоприятного изменения курса. Недостатком являются потенциальные потери, связанные с риском упущенной выгоды. Форвардные операции как метод страхования от валютных рисков применяются и при проведении процентного арбитража с форвардным покрытием.

*Процентный арбитраж* **–** это сделка, сочетающая в себе конверсионную (обменную) и депозитарную операции с валютой, направленные на получение прибыли за счет разницы в процентных ставках по различным валютам. Процентный арбитраж имеет две формы:

* без форвардного покрытия
* с форвардным покрытием

Процентный арбитраж с форвардным покрытием – это покупка валюты по текущему курсу с последующим размещением ее в депозит и обратной конверсией по текущему курсу по истечении срока депозита. Эта форма процентного арбитража связана с валютным риском.

**Процентный арбитраж с форвардным покрытием** – это покупка валюты по текущему курсу, помещение ее в срочный депозит и одновременно продажа по форвардному курсу. Эта форма процентного арбитража не влечет за собой валютных рисков.

* **Структурна балансировка** заключается в стремлении поддержать такую структуру активов и пассивов, которая позволит убытки от изменении валютного курса прибылью, полученной от этого изменения по другим позициям банка. При этом используется способ приведения в соответствие валютных потолков, отражающих доходы и расходы. Иными словами, каждый раз, заключая контракт, предусматривающий получение либо выплату иностранной валюты, предприятие или банк должны стремится выбрать ту валюту, которая поможет ему закрыть полностью или частично уже имеющиеся «открытые» валютные позиции (открытая валютная позиция – это несовпадение требований и обязательств банка в процессе совершения им сделок с иностранной валютой).
* **Изменение срока платежа** представляет собой манипулирование сроками осуществления расчетов, применяемое в ожидании резких изменений курсов валюты цены или валюты платежа. К числу наиболее употребляемых способов подобной тактике относятся: досрочная оплата товаров и услуг (при ожидаемом повышении курса валюты и платежа), и наоборот, задержка платежа (при ожидании падения курса), ускорение или замедление репатриации прибылей, погашение основной суммы кредитов и выплаты процентов и дивидендов. Регулирование получателем инвалютных средств сроков конверсии выручки в национальную валюту и т.д.
* **Параллельные ссуды** представляют собой взаимное кредитование в национальной валюте предприятиями и банками, расположенных в разных странах. Обе ссуды выдаются на один и тот же срок. По сути такого рода ссуды рассматриваются как сделка спот с покупкой валюты при условиях спот и одновременной продажей форвард, но сам период хеджирования может быть и более продолжительным, чем это возможно на рынке форвардных сделок.

Дисконтирование платежных требований в иностранной валюте является разновидностью дисконта векселей и представляет собой переуступку права востребования задолженности в иностранной валюте взамен немедленной выплаты банком соответствующей суммы в национальной (или другой иностранной) валюте. Подобные операции называются *форфетированием.* В отличие от факторинговых операций банк (в этом случае) приобретает векселя на сумму и на полный срок, беря на себя все коммерческие риски (включая и риск неплатежеспособности) без права оборота (регресса) этих векселей на прежнего владельца. Отличие от традиционного учета состоит в том, что форфетирование применяется обычно при поставках оборудования на крупные суммы с длительной рассрочкой платежа (от полугода до 5- лет) и предполагает гарантию (аваль) банка.

* **Валютная корзина** представляет собой набор валют, взятые в определенных пропорциях. Если такая корзина используется в целях хеждирования, то в нее подбираются валюты, курсы которых обычно «плавают» в противоположных направлениях взаимно уравновешивая последствия своего «плавания», делая совокупную стоимость всей «корзины» более стабильной.
* **Самострахование** применяется предприятиями и банками независимо и параллельно другим описанным выше методам хеджирования. Оно заключается в том, что величена возможного убытка от изменения валютного курса заранее включается в цену (если коньюктура рынка позволяет это сделать) и используется для образования страхового фонда 1.

1. Жуков Е.Ф. «Банки и банковские операции» – Москва.: ЮНИТИ, 1997.

В промышленно развитых странах специализированные экспертные фирмы занимаются профессиональным консультированием инвесторов и экспортеров. Предлагая свои рекомендации по оптимальному хеджированию инвестиций и требований в иностранной валюте (когда, на такой срок, в таких валютах). Кроме того, сами банки, располагая штатом аналитиков и прогнозами движения курсов активно пытаются предлагать услуги по комплексному управлению клиентскими рисками. Процесс хеджирования оказывает значительное влияние на спрос и предложение на рынке срочных сделок, осуществляя давление на курсы определенных видов валют, особенно в периоды трудно прогнозируемой тенденции развития их курсов.

Еще одним методом управления валютным риском является анализ движения курсов валют. Такой анализ бывает фундаментальным и техническим.

Фундаментальный анализ движения курсов валют основан на предложении, Что основные изменения курсов происходят под действием макроэкономических факторов развития экономик стран эмитентов валют. Аналитики. Причисляющие себя к фундаменталистам. Внимательно отслеживают на регулярной основе базовые показатели макроэкономического развития отдельных стран и прогнозируют движения курсов валют в долгосрочной перспективе.

Макроэкономические факторы могут влиять только на 3 4 типа валюты. Для прогноза ведения этих курсов валют обычно анализируются изменения базовых показателей и курса иностранных валют.

Технический анализ основан на положении о том, что макроэкономические показатели в краткосрочной и среднесрочной перспективе мало отражаются на движениях курсов валют. Более того, курсы валют можно с исключительной точностью прогнозировать только с помощью метода анализа, основой которого является математическая система.

Технический анализ прослеживает тенденцию колебаний курсов валют и дает сигналы к покупке и продаже.

1. ***Проблемы управления валютными рисками***

Банк, проводящий операции с иностранной валютой, встречается с двумя рисками:

1. Влияние неблагоприятного движения валютных курсов или процентных ставок на открытую позицию.
2. Банкротство второй стороны перед тем, как были заключены обязательства по споту, форварду или депозитные обязательства.

Рассмотрение потерь, понесенными несколькими крупными банками показывает, что эти риски можно классифицировать под двумя заголовками:

1. Операции, выполняемые с полного ведома или уполномачивания правления или главного управляющего банка.
2. Операции, выполняемые дилерами отдела операций с иностранной валютой без или вне упалномачивания со стороны правления банка.

Более того, в тех случаях, когда были открыты большие по величине спекулятивные позиции. Было очевидно значительное увеличение объемов бизнеса.

Так как общий объем бизнеса, который банк может вести на международном рынке зависит от его репутации, положения, а следовательно платежеспособности, то практически невозможно для других участников рынка установить на чем базируются операции сомнительных стандартов.

Аналогичным образом в свете того, как легко могут образовываться большие спекулятивные позиции в сравнительно короткий промежуток времени, не вызывая подозрений, неправильно было бы принимать во внимание размер индивидуальных операций как показатель обычного числа дилинговых сделок.

Эти аспекты дилинга, которые могут показать второй стороне сделки или банку – корреспонденту, что могут иметь место дилинговые операции, на которые не были получены полномочия, могут быть распознаны следующим образом:

* Внезапное повышение объемов торговли по сравнению с теми, которые привычны для данного банка или отделения, однако, необходимо учесть, что если речь идет о крупных банках, оговоренных выше, это может быть сомнительное предупреждение;
* необходимое увеличение оборота банка с банками – корреспондентами по клиринговым счетам, в особенности частное предоставление овердрафтов. А так как оборот по клиринговым счетам предоставляет общую сумму по некоторому количеству сделок, которые сами по себе не могут вызывать подозрения у других сторон. То это может быть очень полезное заключение;
* изменение нормальной формы совершения дилинга. Открытые позиции должны применятся только при поставке валюты по форварду, но могут также применятся при покупке/продаже валюты по споту, которая затем подлежит обмену изо дня в день и на короткий промежуток времени. Такие операции приводят к увеличению их числа на рынке, а также к увеличению в обороте по клиринговым счетам. Риск потерь может возникнуть, когда банк ведет нетто позицию по срочным валютным операциям. Хотя здесь нет чисто открытой позиции, так как общая сумма покупок соответствует общей сумме продаж, но существует риск по несовпадающим срокам форвардных операций;
* не получение подтверждений по сделке, в особенности по форвардным операциям;
* не получение удовлетворительного ответа на просьбы о подтверждения неоплачиваемого контракта;
* желание вести сделки по цене, которая преднамеренно установлена на уровне, не соответствующем рыночному. Чтобы избежать провидений операций с некоторыми банками, дилер может назначить ставку с большим спредом между ценой покупки и ценой продажи. Если другой банк проводит операции в особенности по свопу, то скорее всего это банк, который стоит сейчас перед трудностями осуществления своих операций;
* просьба применить ставки спот для операций СВОП, когда наступает срок форвардного контракта вполне нормально практикой для банка является при продлении срока обратится к текущей рыночной ставке по СПОТу для ликвидации контракта, срок по которому истекает и новую ставку по форварду установить на базе ставки спот.

##### Заключение

Роль коммерческого банка в операциях с иностранной валютой – это быть между клиентом и рынком иностранной валюты. Другими словами, политика защиты от риска должна распространяться и на операции на валютном рынке. Менеджмент должен воздерживаться от рисков «овернайт», например в форме коротких и длинных позиций «овернайт» и кроме того, установит лимит дневной позиции на уровне, отражающем нормальные, необходимые для клиентов операции. Банковский бизнес, в простейшей форме, - это размещение приемлемых кредитов и инвестиций и привлечение депозитов, он не включает не связанный с этим риск.

Менеджмент банка должен разработать формальную политику по отношению к лимитам торговли «овернайт» и другим для дилинга, а также по отношению к основным клиентам, которые ежедневно используют банк в своих торговых и инвестиционных операциях. Банк должен иметь эффективную систему контроля с целью наблюдения за ежедневной деятельностью управления валютных операций. Только от конкретной ситуации зависти, каким способом коммерческие банки будут анализировать уровни всех своих рисков, и управлять ими.

В стратегическом плане защита от валютного риска тесно связана с активной ценовой политикой, видами и стоимостью страхования, степенью надежности страховых компаний, как самого банка, так и его контрагентов и клиентов.

Кроме того, почти все крупные банки стараются формировать портфель своих валютных операций, балансируя активы и пассивы по видам валют и срокам. В основном все внешние методы управления валютными рисками ориентированы на их диверсификацию. Для этой цели, как уже отмечалось, наиболее широко используются срочные валютные операции.

ЛИТЕРАТУРА

1. Антонов Н.Г. «Денежное обращение, кредит и банки» – Москва.: Финстатпром, 1995 г.
2. Балабанов И.Т. «Риск менеджмент» – Москва.: Финансы и статистика, 1996 г.
3. Горбузов В.Ф. «Финансово-кредитный словарь» – Москва.: Финансы и статистика, 1984 г.
4. Жуков Е.Ф. «Банки и банковские операции» – Москва.: ЮНИТИ, 1997г.
5. Красавина Л.Н. «Международные валютно-кредитные и финансовые отношения» – Москва.: Финансы и статистика, 1994 г.
6. Лаврушин О.И. «Банковское дело» – Москва.: Банковский и биржевой научно-консультативный центр, 1992 г.
7. Питер С. Роуз «Банковский менеджмент» – Москва.: Дело ЛТД, 1995 г.
8. Севрук В.Т. «Банковские риски» - Москва.: Дело, 1995 г.
9. Стоянова В.К. «Финансовый менеджмент теория и практика» – Москва.: Перспектива, 1996 г.