



ფინანსები, ბანკები, ბირჟები



სავალუტო რისკი და მისი კეზიდება

გიორგი როდონია

სტუ დოქტორანტი

კომპანიას, რომელსაც გააჩნია საკუთარი აქტივებისა და ვალდებულებების შეუსაბამობა ვალუტაში, საბაზრო ეკონომიკის პირობებში წარმოექმნება გაცვლითი კურსის რისკი, ანუ სავალუტო რისკი. საერთაშორისო ვაჭრობაში ჩართულ კომპანიებზე განსაკუთრებულად მოქმედებს სავალუტო რისკი თავიანთი ბიზნესის ბუნებიდან გამომდინარე. სავალუტო რისკი ართულებს კომპანიებისთვის ეკონომიკური დაგეგმარების პროცესს და საბოლოო ფინანსური შედეგის განსაზღვრას.

ფულადი სახსრები, აგრეთვე მომავალი შემოსავლები და ხარჯები უცხოური ვალუტით, განიცდიან სავალუტო რისკებს. ჩვეულებრივ კომპანიაში აღრიცხვა წარმოებს ერთ რომელიმე ვალუტაში, მაგრამ ამ კომპანიას უნევს სხვადასხვა ქვეყნებთან საანგარიშსწორებო ურთიერთობა. ამიტომ სავალუტო კურსების ცვლილების გამო, ის ყოველთვის დგას წაგების საშიშროების წინაშე. სავალუტო რისკი ქმნის საბოლოო ფინანსური შედეგის გაურკვევლობას ექსპორტიორებისა და იმპორტიორებისთვის. აქედან გამომდინარე, მათ არ შეუძლიათ ზუსტად გაითვალისწინონ სავალუტო რისკი პროდუქციის ფასწარმოქმნისას, რაც ართულებს ბიზნეს დაგეგმარების პროცესს. სავალუტო რისკის შემცირების საშუალება არის ჰეჯირება, რომელიც შესაძლებელია განხორციელდეს ბიზნეს პროცესების შესაბამისი ორგანიზებით, ისე რომ კომპანიამ მაქსიმალურად აარიდოს თავი სავალუტო რისკებს სხვადასხვა ფინანსური ინსტრუმენტების გამოყენებით.

ჰეჯირება არის რისკის დასაწევად ერთი ფინანსური ინსტრუმენტის გამოყენება მეორის ფასზე საბაზრო ფაქტორების არახელსაყრელი გავლენის უგულებელსაყოფად, რომელიც უკავშირდება პირველ ინსტრუმენტს ან მის მიერ გენერირებულ ფულის ნაკადებს. სავალუტო რისკის მინიმიზაციის მიზნით გამოიყენება ჰეჯირების სხვადასხვა ინსტრუმენ-

ტი. სავალუტო რისკის ჰეჯირების ძირითადი მიზანია, თავიდან იქნას აცილებული გაცვლითი კურსის რყევებისგან გამომწვეული გაურკვეველობები. სავალუტო ჰეჯირება საშუალებას აძლევს იმპორტიორებსა და ექსპორტიორებს: სწორად განსაზღვრონ მომავალი ფულადი ნაკადები სხვადასხვა ვალუტით; განსაზღვრონ ისეთი ფასები, რომელიც ბიზნეს გეგმით იყო გათვალისწინებული; შეინარჩუნონ საოპერაციო სტაბილურობა; ფოკუსირება გააკეთონ თავიანთ ძირითად საქმიანობაზე.

სავალუტო კურსის ჰეჯირება არის სახსრების დაცვა სავალუტო კურსების არახელსაყრელი მოძრაობისგან, რომელიც მდგომარეობს ამ სახსრების მიმდინარე ღირებულების ფიქსირებაში ფორექსის ბაზარზე გარიგებების დადების მეშვეობით. ჰეჯირებას საქმე ისე მიჰყავს, რომ კომპანიისთვის ქრება კურსების ცვლილების რისკი, რაც იძლევა შესაძლებლობას დაიგეგმოს საქმიანობა და გამოჩნდეს ფინანსური შედეგი, რომელიც არ არის დამახინჯებული კურსის რხევებით. ჰეჯირება იძლევა საშუალებას წინასწარ განისაზღვროს პროდუქციის ფასები, გამოითვალოს სარგებელი, ხელფასები და ა.შ. არსებობს ჰეჯირების საბაზრო მეთოდები, რომელიც შემდეგში მდგომარეობს: ფიუჩერული კონტრაქტის ვადიან ბაზარზე ყიდვა; „ქოლის“ ტიპის ოფციონის ყიდვა; „ფუთის“ ტიპის ოფციონის გაყიდვა.

ჰეჯირების ძირითადი პრინციპებია: ა) ჰეჯირების ეფექტური პროგრამა არ ისახავს მიზნად მთლიანად აღმოფხვრას რისკი; ის შემუშავდება, რათა მოახდინოს რისკის ტრანსფორმირება მიღებული ფორმებიდან მისაღებში. ჰეჯირების მიზანია რისკის ოპტიმალური სტრუქტურის მიღწევა, ანუ ჰეჯირების უპირატესობებს ან მის ღირებულებას შორის თანაფარდობის მიღწევა. ბ) ჰეჯირების შესახებ გადანყვეტილებების მიღებისას მნიშვნელოვანია პოტენციური დანაკარგის სიდიდის შეფასება, რომელიც კომპანიამ შეიძლება განიცადოს ჰეჯირებაზე უარის თქმის შემთხვევაში. თუ პოტენციური ზარალი უმნიშვნელოა (მაგალითად, ნაკლებად მოქმედებს ფირმის შემოსავალზე), სარგებელი ჰეჯირებისგან თუ ნაკლები აღმოჩნდება, ვიდრე დანახარჯი მის განხორციელებაზე, ასეთ შემთხვევაში უმჯობესია კომპანიამ თავი შეიკავოს ჰეჯირებისაგან. გ) როგორც ნებისმიერი ფინანსური საქმიანობა, ჰეჯირების პროგრამა მოითხოვს წესების და პროცედურების შინაგანი სისტემის შემუშავებას. დ) ჰეჯირების ეფექტურობის შეფასება (უაზრობაა საუბარი ჰეჯირების ოპერაციის შემოსავლიანობაზე ან მისგან ზარალზე სპოტ-ბაზარზე ძირითადი საქმიანობისგან მოწყვეტით). ე)

ჰეჯირების ზოგადი პრინციპი საგარეო სავაჭრო ოპერაციებში მდგომარეობს სავაჭრო ანგარიშზე სავალუტო პოზიციის გახსნაში სახსრების კონვერტირების მომავალი ოპერაციებისთვის. იმპორტიორისთვის აუცილებელია უცხოური ვალუტის ყიდვა, ამიტომაც ის წინასწარ ხსნის პოზიციას ვალუტის ყიდვით სავაჭრო ანგარიშზე, ვალუტის რეალური ყიდვის დადგომის მომენტში თავის ბანკში ის ხურავს ამ პოზიციას. ექსპორტიორისთვის აუცილებელია უცხოური ვალუტის გაყიდვა, ამიტომაც ის წინასწარ ხსნის პოზიციას ვალუტის გაყიდვით სავაჭრო ანგარიშზე, თავის ბანკში ვალუტის რეალური მომენტის დადგომის დროს (მომენტში) ხურავს ამ პოზიციას.

მიუხედავად ჰეჯირებასთან დაკავშირებული დანახარჯებისა და მრავალრიცხოვანი სიძნელებისა, რომლებსაც შეიძლება შეეჯახოს კომპანია ჰეჯირების სტრატეგიის შემუშავებისა და რეალიზაციის დროს, მისი როლი სტაბილური განვითარების უზრუნველყოფაში ძალიან დიდია, კერძოდ: ხდება საფასო რისკის არსებითი შემცირება, რომელიც დაკავშირებულია ნედლეულის შესყიდვასთან და მზა პროდუქციის მიწოდებასთან; საპროცენტო განაკვეთებისა და გაცვლითი კურსების ჰეჯირება ამცირებს მომავალი საფინანსო ნაკადების გაურკვევლობას და უზრუნველყოფს უფრო ეფექტურ საფინანსო მენეჯმენტს. შემდეგ მცირდება შემოსავლების რხევები და უმჯობესდება სანარმოო მართვა; ჰეჯირების კარგად აგებული პროგრამა ამცირებს როგორც რისკს, ასევე დანახარჯებს. ჰეჯირება გამოათავისუფლებს კომპანიის რესურსებს და ეხმარება მმართველ პერსონალს ყურადღება გაამახვილოს ბიზნესის იმ ასპექტებზე, რომელშიც კომპანიას გააჩნია კონკურენტული უპირატესობა, მინიმიზირებას უკეთებს რისკებს, რომლებიც ცენტრალური არ არის. საბოლოოდ ჰეჯირება ზრდის კაპიტალს, ამცირებს რა სახსრების გამოყენების საფასურს და სტაბილიზაციას უკეთებს შემოსავალს. ჰეჯი არ კვეთს ჩვეულებრივ სამეურნეო ოპერაციებს და იძლევა საშუალებას უზრუნველყოს ფასის მუდმივი დაცვა იმის აუცილებლობის გარეშე, რომ შეიცვალოს თადარიგის (მარაგის) პოლიტიკა ან დაიდოს გრძელვადიანი ფორვარდული კონტრაქტები; ბევრ შემთხვევაში ჰეჯი აადვილებს საკრედიტო რესურსების მოზიდვას; განაკვეთები აღრიცხავენ ჰეჯირებულ გირაოებს უფრო მაღალი განაკვეთით; იგივე ეხება მზა პროდუქციის მიწოდების კონტრაქტებს.