



სამეურნეო სუბიექტების ფინანსური რისკების თვითდაზღვევის არსი და პრინციპები

ბადრი დავითაია

ედ, აკაკი წერეთლის სახელმწიფო
უნივერსიტეტის ასისტენტ-პროფესორი

სანარმოთა ფინანსური მდგომარეობა ბევრად არის დამოკიდებული მართვის ყველა დონეზე მისაღებ გადანყვეტილებათა მართებულ ბაზასა და ფინანსური რეზულტატებზე ზემოქმედების სხვადასხვა მეთოდების გამოყენებაზე.

ფინანსური რისკების დაზღვევა შეიძლება განხორციელდეს ორი გზით:

1. პროფესიონალი სადაზღვევო კომპანიის მოზიდვა შესაძლო ზარალის დასაფარავად მასთან სადაზღვევო ხელშეკრულების დაზღვევის მიზნით დაზღვევის კონკრეტული სახეების მიხედვით (ე.ი. პირდაპირი დაზღვევის წესი);

2. ირიბი ფინანსური დანაკარგების თვითდაზღვევა დივერსიფიკაციის, რეზერვირების, ხეჯირებისა და განაწილების ოპერაციათა საკუთარი პასუხისმგებლობით (ე.ი. ირიბი დაზღვევის წესი).

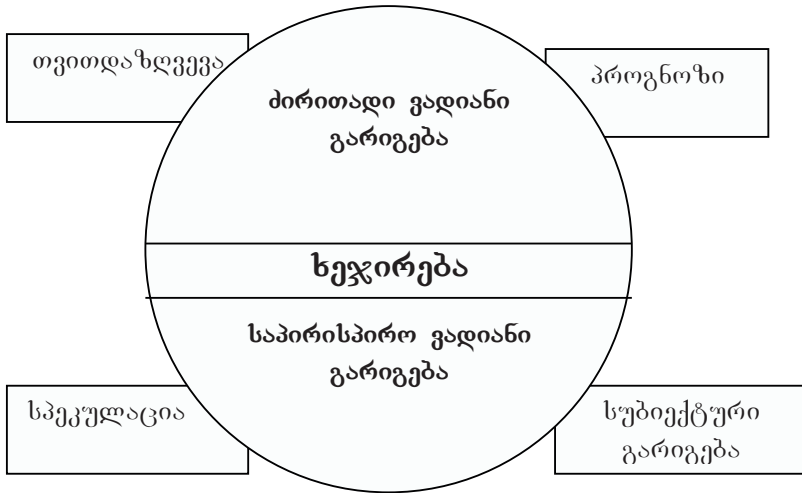
დაზღვევის ყველაზე ეფექტური ფორმაა ხეჯირება, ვინაიდან ის უზრუნველყოფს იმ რისკების შემცირებას, რომლებიც განპირობებულია ფულის მსყიდველობითი უნარიანობითა და ბაზრის კონიუნქტურის ცვლილებებით. ასეთ რისკებს განეკუთვნება ფასების მერყეობა საქონელზე, ნედლეულისა და მომსახურებაზე, აგრეთვე იმ საპროცენტო განაკვეთებისა და სავალუტო კურსების ცვლილებები, რომლებიც კომერციული საქმიანობის თანამდევ პროცესებია.

ხეჯირება (ინგლ. hedging — შემოღობვა) არის ინვენსტორების,

მწარმოებლების, მომხმარებლების შესაძლო ფინანსური დანაკარგების შემცირებისა და ნეიტრალიზაციის მიხედვით ეკონომიკური ურთიერთობები სასაქონლო და ფინანსური აქტივების ვადიან გარიგებათა სისტემის საფუძველზე. საბაზრო კონიუქტურის ცვლილებისას ის უზრუნველყოფს ვადიანი გარიგების შესრულებას მომავალში დასაგეგმი სამეურნეო საქმიანობისათვის, რომლის საფუძველია ბაზისურ აქტივებზე საპირისპირო ვადიანი გარიგების დადების მეთოდი. ამრიგად, ხეჯირება არის ვადიანი გარიგება, რომელიც უნდა დაიდოს მომავალი პერიოდისათვის მყიდველებისა და გამყიდველების დაცვის მიზნით ბაზისურ აქტივებზე ფასების შესაძლო დაცემისაგან. ამასთან ბაზისური აქტივი არის ხელშეკრულების საფუძველი. ხეჯირების არსი მდგომარეობს ზარალის ფინანსურ კომპენსაციაში, მათი თავიდან აცილებასა და ტრანსფორმაციაში ძირითად გარიგებათა მიმართ დამატებითი გარიგებების განხორციელების მიზნით. ბაზისურ აქტივებს წარმოადგენენ: ვალუტა, საქონელი, ფასიანი ქაღალდები, სავალო ვალდებულებები, რომელთა ღირებულება იცვლება საპირისპირო მიმართულებით. ამასთან, ხეჯირების იდეა (არსი) მდგომარეობს შემდეგში:

1. ბაზისური აქტივის გამყიდველი დებს ხელშეკრულებას მის გაყიდვაზე (შეძენაზე) და იმავდროულად აფორმებს ფიუჩერსულ (ოპციონის) საპირისპირო ხასიათის გარიგებას, ე.ი. ყიდვაზე ან გაყიდვაზე. ამის შედეგად აქტივის პარამეტრის ღირებულების ნებისმიერ ცვლილებას მოაქვს ზარალი ერთი კონტრაქტის მიხედვით და მოგება მეორე კონტრაქტის მიხედვით. საბოლოოდ ნიველირებულია ზარალი იმ ბაზისური აქტივის ღირებულების შემცირებით ან ზრდით გამოწვეული, რომლებიც უნდა გაიყიდოს ან შეძენილ იქნას დადებული კონტრაქტის მიხედვით.

2. რეალური საქონლის ბაზარზე შემოსავალი ან ზარალი (ამგვარი ბაზარი იწოდება სპოტურ ბაზრად) კომპენსირდება ვადიან ბაზარზე შემოსავლის ან ზარალის ხარჯზე. თუკი სპოტ-ბაზარზე ფასის ხელსაყრელი ცვლილების შედეგად (კურსი, პროცენტი) მიღებულია დამატებითი შემოსავალი პროგნოზთან შედარებით, მაშინ ვადიან ბაზარზე ასეთი თანხა არ ფიქსირდება.



ნახ. 1. ხეჯირების არსი და კონტექსტი, როგორც ფინანსური დანაკარგებისა და დაცვის მექანიზმი.

ხეჯირების ეკონომიკური კონტექსტი მდგომარეობს ბაზრის სუბიექტის იმ ურთიერთობებსა და მოქმედებებში, რომლებიც მიმართულია ფინანსური დანაკარგების შემცირებისაკენ, აგრეთვე ეკონომიკურ პროგნოზირებაში, დაზღვევაში, სპეკულაციასა და სუბიექტურ შეფასებაში.

სადაზღვევო ურთიერთობები, რომლებიც ყველაზე უფრო ასოცირდება თავისი შინაარსით ხეჯირებასთან, წარმოადგენს ბაზრის სუბიექტების თვითდაზღვევას. საწარმოები და ფირმები საპროცენტო, ფასისმიერი, საკურსო და სავალუტო რისკებისაგან დაცვის მიზნით ახორციელებენ დამატებით ფინანსურ გარიგებებს მომავალი პერიოდისათვის არახელსაყრელ ცვლილებათა გავლენის შემცირების გარანტიით.

გარდა ამისა თავისი შინაარსით ხეჯირება უახლოვდება პროგნოზირებას. ხეჯირების მონაწილე მხარეები ოპერირებენ ბაზრის ტენდენციის პროგნოზირების მეთოდებით აღმავალი ან დაღმავალი

ლი მიმართულების მიხედვით, აფასებენ მოქმედების ვადებსა და საზღვრებს, აგრეთვე ანგარიშობენ საბაზრო რყევების სავარაუდო დონეებსა და ბაზისური აქტივების შესაბამისი ღირებულებით პარამეტრებს.

ხეჯირების მახასიათებელ თვისებაა სპეკულაცია. როგორც წესი, ხეჯირების ყველა ოპერაცია წარმოადგენს სპეკულატიურ გარიგებებს, სადაც ერთი მხარე იგებს, ხოლო მეორე განიცდის ზარალს. ამ შემთხვევაში ფინანსური რისკი ერთი მონაწილიდან გადადის მეორეზე.

ისტორიულად სასაქონლო ბაზრები წარმოადგენენ პირველ სფეროებს, რომლებმაც განაპირობეს ხეჯირების წარმოშობა, რამდენადაც მომავალი პერიოდისათვის საქონელზე ფასები იცვლებოდნენ ფართო არიალში.

ეკონომიკის განვითარებასთან ერთად საპროცენტო განაკვეთების შედარებითი სტაბილურობის შემდეგ აღმოცენდება საპროცენტო და სავალუტო რისკების პრობლემა. ასე, მაგალითად, დიდ ბრიტანეთში 1979-1989 წლებში საპროცენტო განაკვეთები იცვლებოდა 80-ჯერ და მეტი ნიშნულით, ხოლო რუსეთის ფედერაციაში 1992-წლიდან 2000 წლამდე 100-ჯერ და მეტი ნიშნულით.

ფაქტორები რომლებიც გავლენას ახდენენ ფასისმიერ, საპროცენტო და სავალუტო რისკებზე, იყოფა შემდეგ სახეებად:

1. ფაქტორები, რომლებიც არსებობენ დროის კონკრეტული მომენტისათვის;

2. მომავალი პერიოდისათვის სავარაუდო ფაქტორები, რომელთა გამოყენება ხდება ხეჯირების დროს.

ფინანსური რისკების ხეჯირების მიზანია – გარკვეული ხარჯების გაღების შემდეგ, წინასწარ დადგინდეს განაკვეთი, ფასი, პროცენტი, რითაც ამ პარამეტრების ცვლილებისას უზრუნველყოფილი იქნება ხარჯების გადიდებისაგან თავის დაცვა და სამეურნეო ოპერაციების მაღალი ეფექტურობა.

ხეჯირების მეთოდები მრავალგვარია და აქვთ გამოყენების ფართო სპექტრი. ხეჯირების ოპერაციის ყველაზე უფრო აქტიურ მონაწილეებს განეკუთვნებიან:

1. სახსრების მსესხებლები, რომლებიც იყენებენ ფინანსურ ბაზრებს, რათა დაცულ იქნენ სესხის მაღალი პროცენტებისაგან;

2. კრედიტორები, რომლებიც იზღვევენ საკუთარ თავს ვადიან ბაზრებზე საპროცენტო განაკვეთების დაცემისაგან და ამით იძენენ ფიუჩერულ კონტრაქტებს მაღალი განაკვეთით. ასეთ მსესხებლებლად და კრედიტორებად გამოდიან ბანკები, კორპორაციები, ფირმები, ფინანსური ინსტიტუტები და ცალკეული პირები.

3. იმ პორტფელების მმართველები, რომელთაც შეუძლიათ ბაზისური აქტივების შემოსვლიანობისა და ფასების დაფიქსირება, რითაც იძენენ კონტრაქტებს ვადიან გარიგებებზე და ამით ინარჩუნებენ აქტივის მიმდინარე ნომინალურ ღირებულებას;

4. უცხოური ვალუტის მომხმარებლები - იმპორტიორები, ექსპორტიორები, რომლებიც იყენებენ სავალუტო ფიუჩერსებს და ოპციონებს ფორვარდული ბაზრის ალტერნატივის სახით სავალუტო რისკებისაგან დაცვის მიზნით.

ხეჯირების შესახებ გადაწყვეტილების მიღებას წინ უნდა უსწრებდეს საქონელზე ფასების, საპროცენტო განაკვეთების, გაცვლითი კურსებისა და სხვათა ცვალებადობის შესწავლა. ცნობილია, რომ ფასისმიერი რისკის გარკვეული სიდიდე არის ყველა სამეურნეო სუბიექტისათვის საერთო ფინანსური რისკის ნაწილი.

ფინანსური ბერკეტის ეფექტურობის გამოყენება ზრდის შემოსავლების მოლოდინს სამეურნეო სუბიექტების გარკვეულ ნაწილში და ამისათვის ისინი მზად არიან შეურიგდნენ ფასის, კურსისა და პროცენტის მომატებას.

მაშინ, როცა საპროცენტო რისკი, რომელიც დაკავშირებულია წლის მანძილზე 3%-იანი ცვლილებასთან, შესაძლოა იყოს დასაშვები 10%-იანი ცვლილებით სამი თვის მანძილზე, ეს ნიშნავს, რომ კორპორაციებს და სანარმოებს განზრახული აქვთ საპროცენტო რისკის გარკვეული ნაწილის კონპენსირება.

ხეჯირებისას საჭიროა გავითვალისწინოთ ორი საბაზისო კრიტერიუმი:

1. ფასისმიერი პერსპექტივა;
2. ხეჯირების რეზულტატიურობა.

მაგალითი. ნავთობ მომპოვებელ კომპანიისათვის ხეჯირება საჭიროა გამოყენებულ იქნას, თუკი ეკონომიკური პროგნოზი გვთავაზობს ფასების ვარდნას. ამასთან დანახარჯები ხეჯირებაზე არ უნდა აჭარბებდეს თანხას, რომელსაც კომპანია გამოიყენებს მომავალში მოსალოდნელი დანაკარგების კონპენსირებისათვის. ეს შეიძლება განხილულ იქნას როგორც რისკის მართვის პროცესი, რომელიც მოიცავს გადაწყვეტილებას იმის შესახებ, თუ როდის და როგორ უნდა გამოვიყენოთ ხეჯირებისათვის ფინანსური რისკები ან გამოვიყენოთ თუ არა ისინი საერთოდ.

ხეჯირების მე-4 სპეციფიკური მახასიათებელია წმინდა, სუბიექტური მიდგომა არსებული სიტუაციის შეფასებისა და გადაწყვეტილებათა მიღებისადმი მომავალი პერიოდისათვის.

ხეჯირების განახორციელების თუ არ განხორციელების გადაწყვეტილება დამოკიდებულია ხეჯირების გარიგების მონაწილის პროფესიონალურ დონეზე. ის ეფუძნება რისკების სიდიდის შედარებითი ანალიზის სუბიექტურ მეთოდებსა და ეკონომიკური ერთეულის კაპიტალის გაანგარიშებას. მაგალითად, ფირმები ექვემდებარებიან ამგვარ რისკს თუკი რისკი არ არის დიდი, მაშინ დიდმა ფირმამ შეიძლება მიიღოს გადაწყვეტილება ხეჯირების არამიზანშენილობის შესახებ. თუკი გადაწყვეტილება ხეჯირების შესახებ მიღებულია, მაშინ აუცილებელია დაზუსტდეს რომელ ბაზარზე განხორციელდება ის და რომელი ინსტრუმენტების საშუალებით. ასეთ შემთხვევაში, ისინი ფინანსურ ბაზრებზე გვევლინებიან ხეჯერის როლში.

ხეჯერი არის ფიზიკური პირი ან კომპანია, რომლებიც ამცირებენ რისკს გარკვეული პერიოდით პოზიციის გახსნის გზით, ხოლო მეორე ბაზარზე საპირისპირო პოზიციის გახსნით, ამასთან ეს ბაზრები ეკონომიკურად ერთმანეთთან დაკავშირებულია.

აღსანიშნავია, რომ ხეჯერი ორიენტირებულია თავისი საქმიანობის სხვადასხვა ვარიანტებზე:

1. ის არ ანხორციელებს არსებული რისკების ხეჯირებას, ვინაიდან ვარაუდობს, რომ გაცვლითი კურსები, საპროცენტო განაკვეთები, ფასები საქონელზე იქნება უცვლელი ან შეიცვლება მცირედით მის სასარგებლოდ;

2. ანხორციელებს ყველა რისკის ხეჯირებას მთლიანად რისკებისაგან თავის დაღწევის მიზნით, მიუხედავად მათი მასშტაბებისა;

3. ხეჯირება ხორციელდება ცალკეული რისკების მიმართ შერჩევით, ე.ი. როდესაც ივარაუდება გაცვლითი კურსების საპროცენტო განაკვეთების და ფასების ცვლება არასასურველი მიმართულებით. თუკი აღნიშნული პარამეტრები იცვლება სასურველი მიმართულებით, მაშინ რისკი რჩება დაუფარავი.

საერთო ხეჯირების ერთ-ერთ არასაკმარისობას წარმოადგენს წინასწარი დანახარჯების სოლიდური თანხა. შერჩევითი ხეჯირება (მე-3 ვარიანტი) შეიძლება განხილულ იქნას როგორც ერთ-ერთი მთლიანი დანახარჯების შემცირების მეთოდებიდან.

გამოყენებული ლიტერატურა

1. Шеремет А; Сайфулин Р; Методика финансового анализа предприятий. М. Юниглоб, 2005 г.
2. Управление организацией. Учебник под ред. А. Г. Поршнева; М. ИНФРА-М, 2006 г.
3. Страхование: теория, практика и зарубежный опыт. Под. ред. С. А. Смирнова; М, экспертное бюро, 2008

СУЩНОСТЬ И ПРИНЦИПЫ САМОСТРАХОВАНИЯ ФИНАНСОВЫХ РЫСКОВ ХОЗЯЙСТВЕННЫХ СУБЪЕКТОВ

Бадри Давитаია, Асоц. Профессор

Резюме

В статье отмечается, что наиболее эффективной формой страхования является хеджирование, так как это обеспечивает снижение рисков, обусловленных покупательной способностью денег и изменением конъюнктура рынка. К таким рискам относятся колебания цен на товары, сырье и услуги, изменения процентных, курсовых ставок и валютных курсов, сопровождающие любую коммерческую деятельность. Также отмечено, что хеджирование позволяет обеспечить при изменении рыночной конъюнктуры исполнение срочной сделки в будущем для планируемой производственно-хозяйственной деятельности путем параллельного заключения противоположной срочной сделки с исходным базисным активом.