

## ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК: ИНСТРУМЕНТЫ УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ

Ю.А. Стёпина, студент,

И.И. Краснова, доцент, кандидат экономических наук,

Белорусский национальный технический университет

За более чем полувековой период существования международного валютного рынка FOREX "изобретены" различные финансовые инструменты управления рисками и осуществления спекулятивных операций. Данные инструменты представляют собой модификации кассовых сделок СПОТ и трех разновидностей срочных операций: форварды и фьючерсы, опционы и долговые и валютные свопы.

Такие сделки служат весьма эффективным инструментом страхования одного из валютных рисков - опасности потерь при конверсионных операциях. По завершении сделки экспортеры и кредиторы обменивают вырученную иностранную валюту на национальную. Поэтому они заинтересованы в ревальвации курса первой и девальвации курса второй валюты. Импортёры и должники по завершении сделки осуществляют обратную операцию - покупают иностранную валюту для погашения своих внешних обязательств. Риск валютных потерь этих операторов заключается в возможной девальвации курса национальной валюты, в результате чего на покупку иностранной валюты придется потратить большую сумму в национальной валюте. Срочные сделки позволяют их участникам зафиксировать до срока исполнения контракта курс, существовавший на дату подписа-

ния последнего. Если такого рода сделки заключаются на бирже, она именуется фьючерсом. При фьючерсе условия заключения сделки стандартизированы по суммам и срокам. Ведущее место по классическим срочным сделкам принадлежит внебиржевому межбанковскому рынку, на долю которого приходится свыше 95% объемов таких операций, именуемых форвардами, заключаемых к тому же на гибких условиях по суммам и срокам. С их помощью банки могут страховать не только валютные, но и кредитные риски. Форвардная сделка оформляется форвардным контрактом о будущей процентной ставке - *FRA (Forward Rate Agreement)*. Покупатель *FRA* (должник или кредитор) получает возможность минимизировать риск изменения динамики ставок посредством фиксации уровня процента. Продавец *FRA* гарантирует покупателю, что его доходы (кредитора) или его расходы (должника) по данной сделке не превысят зафиксированного в соглашении уровня. Классические срочные сделки недостаточно эффективны, поскольку не ограждают страхователя от опасности нереализации выгоды в случае благоприятного движения курса. Тем не менее у страхователя имеется возможность за дополнительную плату защитить себя сразу от обоих валютных рисков, прибегнув к валютному опциону - условной срочной сделке или сделке с премией.

Контракт на поставку опциона предоставляет его владельцу или держателю (*Long Position*) право на осуществление к конкретной дате операции по купле (*Call Option*) или продаже (*Put Option*) согласованной суммы определенной валюты по курсу, установленному при заключении сделки. Опционы классифицируют на обыкновенные, предназначенные только для однократной продажи, и обращающиеся, которые можно продавать и покупать по мере необходимости. Страховщик не вправе отказаться от своих обязательств, и при неблагоприятном движении рыночного курса валюты его владелец перекладывает потери на продавца контракта или подписателя (*Short Position*). В случае благоприятной динамики котировок владелец контракта самостоятельно реализует валютную премию. Затраты на приобретение соглашения на покупку именуется премией за опцион *Call*, а расходы по реализации сделки по продаже - премией за опцион *Put*. Исчисление премии осуществляется на основе базовой биржевой цены, именуемой страйк, уровень которой напрямую зависит от ожидаемого движения курса валюты контракта, т.е. степени валютного риска. На цену приобретения опциона влияют также продолжительность срока контракта, рейтинг продавцов и конъюнктура рынка данных сделок. Если цена исполнения сделки основывается на курсе валюты заключения опциона более высоком, чем у аналогичного форварда, то контракт именуется опционом с положительной стоимостью, что выгодно покупателю опциона *Put*. Если же цена покупки опциона основывается на курсе более низком, чем текущая котировка форварда, сделка именуется опционом с отрицательной стоимостью, что выгодно покупателю опциона *Call*. Если котировки аналогичных форвардов и опционов совпадают, такая сделка именуется опционом с нулевой суммой. В процессе страхования валютных рисков участниками рынка могут применяться различные модификации классических срочных и кассовых сделок, в частности, стратегия "бабочка" (*Butterfly*), когда курс валюты контракта (или ценной бумаги) колеблется в узких рамках между *bid* и *offer*. Стратегия основана на одновременной продаже и покупке опционов *Call* с разными сроками исполнения.

Другой вид опционной стратегии - "стрэддл". Стрэддл используется при достаточно высокой степени колебания валюты сделки и заключается в одновременной покупке опционов *Put* и *Call* на покупку и продажу сумм, выраженных в одной и той же денежной единице на поставку в будущем, часто на различных рынках. Невыполнение второй части опциона в случае реализации прибыли от первой части стрэддла именуется "*Breaking a Leg*". Практикуются также тройные опционы: "стрэп" (*Strap*) - один опцион *Put* и два *Call* и "стрип" (*Strip*) - один опцион *Call* и два *Put*. Тройные опционы, как правило, позволяют реализовывать минимум по одному из них валютную премию, а иногда и по двум опционам сразу. Достаточно широкие возможности для управления валютным и процентным рисками, осуществления спекулятивных операций, уклонения от уплаты налогов открывают многоходовые срочные сделки, сочетающие немедленные поставки валюты - сделки СВОП.

Валютный своп представляет собой один из двух вариантов многоступенчатых сделок, сочетающих противоположные обмены валют с немедленной (спот) и срочной (форвард) поставкой. Валютные свопы представляют собой обмен задолженностью в эквивалентных суммах, выраженных в двух различных денежных единицах и действующих по принципу параллельных кредитных сделок. Золотые свопы заключаются с целью получения и использования в течение всего срока операции иностранной валюты под залог драгоценного металла. В этом случае золото продается на условиях спот за необходимую должнику валюту и одновременно заключается контрсделка на его обратную покупку при наступлении обратной даты валютирования.