

УДК 336

МЕТОДЫ ХЕДЖИРОВАНИЯ НА ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ**А.Е. Лаптев, М.Д. Соловьев**ФГБОУ Финансовый университет при правительстве Российской Федерации (Пензенский филиал), Пенза,
email: alan_drexxx@vk.com, misha.880888@gmail.com

***Аннотация.** Статья посвящена актуальной проблеме управления финансовыми рисками на современном волатильном российском рынке. В работе проведен глубокий анализ теоретических основ хеджирования, рассмотрены различные инструменты и стратегии минимизации рисков. Особое внимание уделено применению производных финансовых инструментов для хеджирования различных типов рисков (рыночных, кредитных, валютных). На основе эмпирического исследования проанализированы эффективность различных хеджирующих стратегий в условиях повышенной волатильности финансовых рынков. Результаты исследования могут быть полезны для участников финансового рынка, инвесторов, а также для разработки эффективных механизмов регулирования финансового рынка.*

***Ключевые слова:** хеджирование, финансовые рынки, риски, производные финансовые инструменты, хедж фонд.*

HEDGING TECHNIQUES IN FINANCIAL MARKETS**A.E. Laptev, M.D. Soloviev**Bachelor's degree, Financial University under the Government of the Russian Federation (Penza branch), Penza,
email: alan_drexxx@vk.com, misha.880888@gmail.com

***Abstract.** The article is devoted to the actual problem of financial risk management in the modern volatile Russian market. The work includes an in-depth analysis of the theoretical foundations of hedging, considers various instruments and strategies of risk mitigation. Special attention is paid to the use of derivative financial instruments for hedging various types of risks (market, credit, currency). The basis of empirical research analysed the effectiveness of various hedging strategies in the conditions of increased volatility of financial markets. The results of the study can be useful for financial market participants, investors, as well as for the development of effective mechanisms of financial market regulation.*

***Keywords:** hedging, financial markets, risks, derivatives, hedge fund.*

Дата поступления статьи в редакцию: 25.05.2025

Дата принятия статьи в печать: 15.07.2025

Введение

Современные финансовые рынки отличаются высокой волатильностью, что создает значительные риски для инвесторов. Неожиданные колебания курсов валют, цен на сырьевые товары и индексов акций могут привести к существенным финансовым потерям. В этой связи хеджирование становится одним из ключевых инструментов управления рисками для участников финансового рынка. Любой инвестор на российском финансовом рынке сталкивался с коррекцией или сильным обвалом фондового рынка. Российский фондовый рынок славится своей зависимостью от политической ситуации и высокой волатильностью по сравнению с многими зарубежными биржами.

Каждый участник рыночных отношений желал бы зарабатывать вдвое больше на растущем рынке и не терять доходность портфеля на падающем. В данной статье мы рассмотрим различные методы хеджирования, применяемые на финансовых рынках. Будут подробно описаны инструменты хеджирования, такие как фьючерсы, опционы, конструкции из инструментов хеджирования и о том, как они могут применяться на практике. Также мы проанализируем преимущества и недостатки каждого метода, а также рассмотрим практические примеры применения хеджирования.

Цель исследования

Цель исследования – раскрытие сущности и методов хеджирования и оценка примеров успешного применения его механизмов в отечественной практике фондового рынка.

В статье использован комплекс методов, включая теоретический анализ, эмпирический анализ, графический анализ, сравнительный анализ, математические методы, практические примеры и критический анализ. Это позволило провести всесторонний анализ хеджирования, его преимуществ и ограничений.

Результаты исследования

Сущность хеджирования на финансовых рынках

Одним из наиболее популярных методов снижения рисков у профессиональных инвесторов является хеджирование. Хеджирование в общем понимании – это «процесс, в котором используются любые механизмы снижения риска возможных финансовых потерь – как внутренних (осуществляемых самим предприятием), так и внешних (передачу рисков другим хозяйствующим субъектам – страховщикам)» [1].

Базовым активом для хеджирования может служить широкий спектр финансовых инструментов: акции, валюты, сырьевые товары, процентные ставки и другие. Для компенсации потенциальных убытков по базовому активу используются хеджирующие позиции, которые часто формируются с помощью деривативов – финансовых инструментов, производных от стоимости базового актива (фьючерсы, опционы, свопы) [2].

Основная цель хеджирования заключается в защите от неблагоприятных изменений цен, управлении рисками и сохранении капитала. Хеджирование позволяет инвесторам зафиксировать текущую цену или диапазон цен на базовый актив, независимо от будущих колебаний рынка [3].

Преимущества хеджирования многообразны: снижение риска, улучшение процесса принятия инвестиционных решений и расширение доступа к новым рынкам. Однако, у этой стратегии есть и свои недостатки: стоимость, сложность и несовершенство. Стоимость хеджирования обусловлена необходимостью приобретения хеджирующих инструментов, а сложность связана с требуемыми знаниями и навыками для эффективной реализации стратегии. Кроме того, хеджирование не может полностью устранить риск, так как будущие цены на активы всегда непредсказуемы [4].

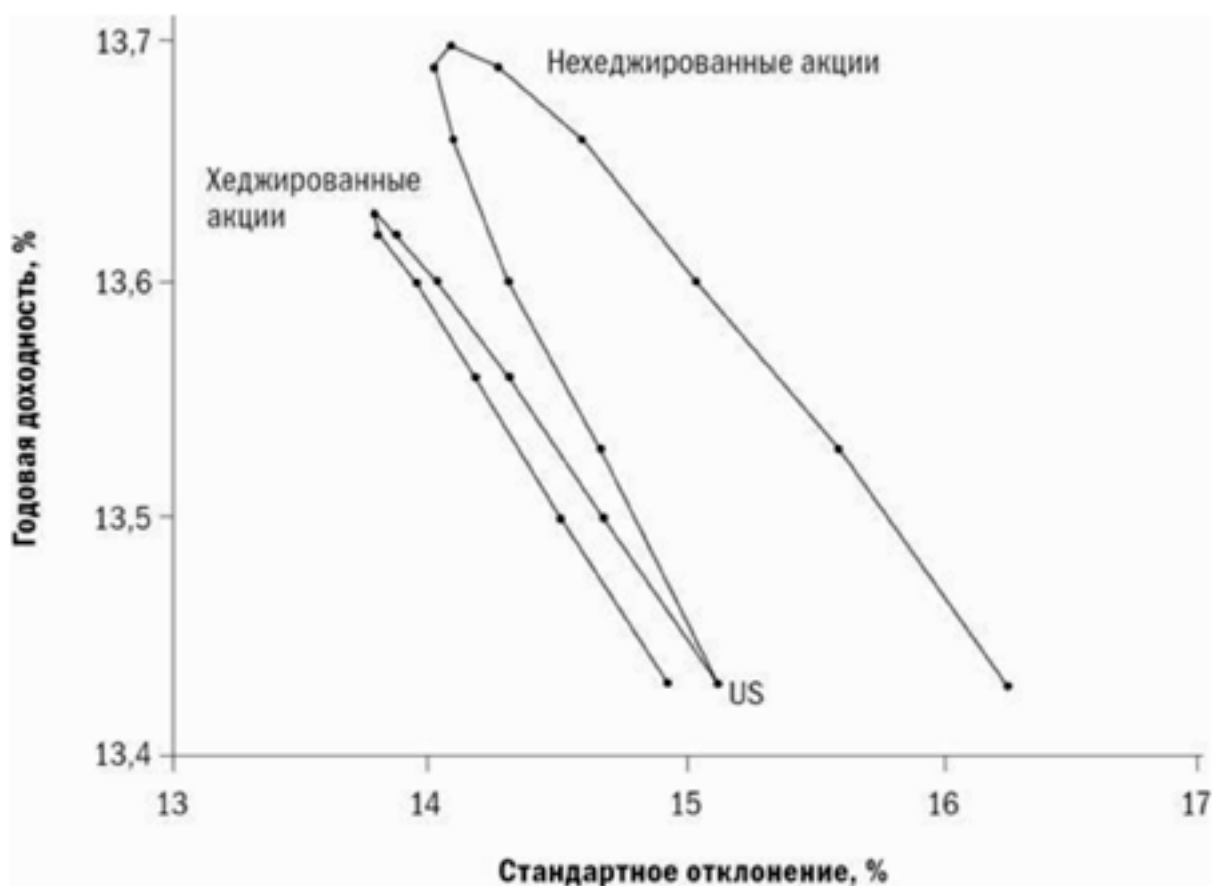


Рис. 1. Разница в управлении портфелем с использованием хеджирования и без его использования [5]

В некоторых случаях хеджирование может способствовать снижению волатильности портфеля. Например, фьючерсы на золото в период сильной волатильности рынка, фьючерсы на более стабильную валюту в период геополитической неопределенности. В таком случае раскрывается и сущность хеджирования – снижение дополнительных рисков колебаний портфеля инвестора или же его волатильности.

Эмпирические исследования показывают, что эффективность хеджирования зависит от различных факторов, включая выбранную стратегию, рыночные условия и индивидуальные характеристики инвестора. Современные исследования фокусируются на разработке новых хеджирующих стратегий, анализе эффективности хеджирования в различных рыночных условиях и оценке влияния хеджирования на структуру и динамику финансовых рынков.

Разновидности хеджирования на российском рынке

В процессе хеджирования на финансовых рынках применяются следующие инструменты:

Фьючерсы – это контракты, заключенные на бирже, которые обязывают стороны осуществить покупку или продажу определенного актива (например, товара, валюты или финансового инструмента) по заранее установленной цене в определенный момент в будущем. Фьючерсные контракты торгуются на биржах, и их цена формируется в результате взаимодействия рыночного спроса и предложения [6].

Опционы – это контракты, предоставляющие покупателю право, но не обязательство, приобрести (колл-опцион) или продать (пут-опцион) определенный актив по установленной цене в течение определенного периода. Продавец опциона, в свою очередь, обязуется выполнить условия контракта, если покупатель решит воспользоваться своим правом [7].

Свопы – контракты, в рамках которых две стороны обмениваются денежными потоками на заранее согласованных условиях. Наиболее распространенными видами свопов являются процентные свопы (обмен фиксированных и плавающих процентных ставок) и валютные свопы (обмен денежных потоков в различных валютах).

Разнонаправленные позиции: лонг и шорт, которые составляют основу хедж-фондов. Данный метод позволяет продавать слабые активы в кредит, а полученные средства от продажи использовать для приобретения более стабильных бумаг, что способствует увеличению доходности за счет их роста [8].

В современной научной литературе и практической деятельности выделяется широкий спектр стратегий хеджирования, каждая из которых демонстрирует свою эффективность в зависимости от специфических условий рыночной торговли. Тем не менее, как в теоретических исследованиях, так и в прикладных аспектах, принято выделять четыре ключевые стратегии хеджирования, которые занимают центральное место в управлении финансовыми рисками.

Полное хеджирование предполагает использование финансовых инструментов для полного покрытия всех потенциальных убытков от изменения цен на актив. Это достигается путем создания позиции, которая полностью компенсирует изменения в стоимости базового актива. Например, если инвестор владеет акциями, он может продать фьючерсные контракты на эти акции, чтобы зафиксировать текущую цену и минимизировать риск убытков.

Частичное хеджирование включает в себя защиту только части рисков, связанных с активом. Это может быть полезно, когда инвестор хочет сохранить возможность получения прибыли в случае благоприятного изменения цен. Например, инвестор может хеджировать 50% своей позиции, оставляя другую половину открытой для потенциальной прибыли.

Динамическое хеджирование – это стратегия, при которой позиции хеджирования регулярно пересматриваются и корректируются в зависимости от изменений на рынке и в стоимости базового актива. Это позволяет поддерживать уровень защиты на оптимальном уровне, реагируя на колебания цен и изменяющиеся рыночные условия [9].

Стратегии на основе корреляции используют взаимосвязь между различными активами для хеджирования рисков. Например, если два актива имеют высокую положительную корреляцию, инвестор может хеджировать свои позиции в одном активе, используя производные инструменты на другой актив. Это позволяет снизить общий риск портфеля, используя активы, которые движутся в одном направлении, чтобы компенсировать потенциальные убытки.

Примеры применения механизмов хеджирования на российском фондовом рынке

Успешная практика хеджирования на Российском рынке реализуется в рамках таких инвестиционных инструментов как алгоритмические стратегии, которые можно найти в инструментарии продуктов брокера. Данный вид финансовых инструментов предполагает услуги инвестиционного консультирования в рамках заданной стратегии в соответствии с риск-профилем клиента, реализация которых происходит непосредственно на брокерском счету. В рамках данного инструмента можно реализовать различные виды хедж стратегий.



Рис. 2. График стратегии Хедж-фонд (Hedge Fund online)

График, отраженный на рисунке 2, показывает доходность и волатильность стратегии, основанной на двух инструментах хеджирования. Волатильность данной стратегии видна невооруженным взглядом, так как за короткий промежуток времени стратегия почти удвоилась с начала периода обозревания, а позже вернулась на те же уровни. Данный хедж-фонд выполнен в рамках стратегии автоследования на платформе comon.ru от брокера “Финам”. Как указывает сам автор стратегии, в рамках управления он использует такие инструменты хеджирования как разнонаправленные позиции и фьючерсы, что создает такую высокую волатильность [10].

На платформе Fintarget от БКС брокера, существуют различные вариации стратегий, которые используют механизмы хеджирования, в данном случае это будут разнонаправленные позиции. Вариации, представленные на платформе, следующие: ряд стратегий использует только 5 бумаг в разнонаправленных позициях, а другой ряд стратегий использует более широкий спектр бумаг – порядка 20, а также инструменты независимые от рынка ценных бумаг – фонды денежного рынка. Загрузка самих стратегий тоже отличается, как и принцип управления: какие-то Хедж Фонды наполняются “длинными” позициями на большую долю, чем “короткими”, а какие то имеют равные доли [11].

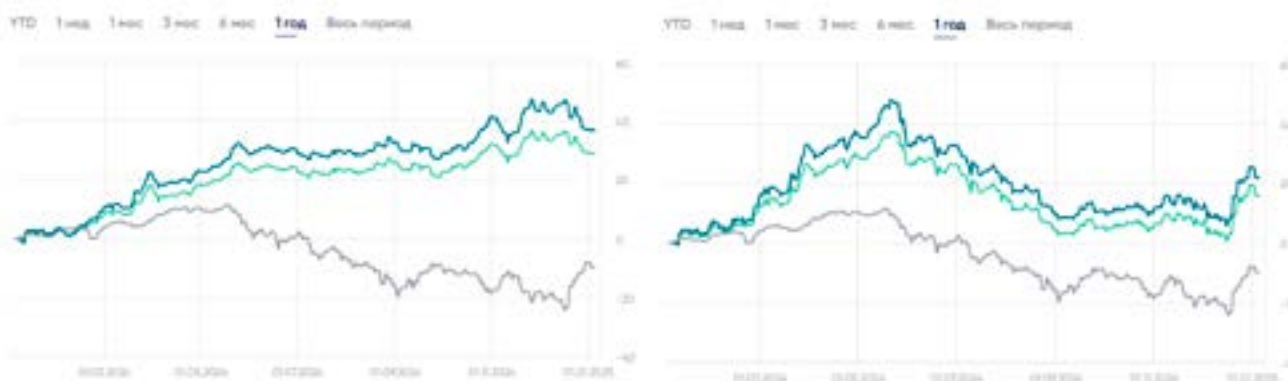


Рис. 3. Различия между разными долями хеджирующих позиций в стратегиях Хедж Фондов

На рисунке 3 представлены различия в графике доходности стратегий хедж фондов, где при одинаковом управлении были разные доли в рамках регламента стратегий.

Хеджировать портфель можно и без подключения стратегий брокера. Например, вы инвестор и имеете в портфеле акции ВК, Газпром и Алроса. На динамике с мая 2023 года данные ценные бумаги, входящие в индекс московской биржи, показали динамику хуже индекса, но предположим, что по тем или иным причинам в рамках своей долгосрочной стратегии вы не собираетесь от них избавляться, но не хотите, чтобы ваш портфель снижался ощутимо больше индекса. На рисунке 4 представлена динамика 3 вышеупомянутых акций по отношению к индксу мосбиржи основной сессии за 1 календарный

год. В конце мая 2024 года началась масштабная коррекция на российском фондовом рынке, которую можно было бы избежать, хеджируя свои позиции в зачатках нисходящего движения через вечный фьючерсный контракт на индекс московской биржи "IMOEXF" (точка входа – прорыв важного уровня серой линии поддержки, выхода – слом нисходящего движения 20 декабря 2024 года). Используя данный метод открытия короткой позиции, можно улучшить коэффициент альфа и бета портфеля, отражающие премию над рынком и снижение волатильности портфеля относительно рынка. При таком подходе возможно было бы сохранить более 25% от затяжной коррекции.



Рис. 4. Индекс основной сессии Московской биржи и аутсайдеры рынка [12]

Формула коэффициента альфа:

$$\alpha = R_p - \beta \times R_m,$$

где R_p – ожидаемая доходность портфеля;

R_m – доходность рынка;

β – бета-коэффициент.

Формула коэффициента бета:

$$\beta_{\text{портфеля}} = \beta_1 \times W_1 + \beta_2 \times W_2 + \dots + \beta_n \times W_n,$$

где i – бета коэффициент акции

W_i – вес акции

n – число акций в портфеле [13].

Выводы

В классическом понимании хеджирование редко используется компаниями для снижения рисков, связанных непосредственно с их бизнесом, с применением таких инструментов, как фьючерсы или опционы. Однако хеджирование стало весьма востребованным среди инвесторов, в частности, методы хеджирования активно применяются при формировании алгоритмических торговых стратегий. Это связано с высокими требованиями к ликвидности и волатильности, которые способствуют более эффективному управлению рисками.

Тем не менее, многие инвесторы на российском рынке по-прежнему не прибегают к использованию инструментов хеджирования. В условиях кризисных ситуаций большинство из них лишь начинают рассматривать возможность хеджирования, предпочитая переждать волатильность рынка в банковских депозитах, особенно в период высоких ставок по ним. Это приводит к тому, что инвестиционные портфели не выглядят лучше рынка с учетом потенциальных рисков, что в свою очередь может вызывать значительные просадки в условиях нестабильности рынка.

Следует отметить, что игнорирование практики хеджирования и отсутствие соответствующих инструментов в портфеле может существенно повысить волатильность и понизить конечный финансовый результат, если стоит вопрос срока инвестирования. Это подчеркивает необходимость повышения финансовой грамотности и информированности инвесторов о различных механизмах хеджирования, что позволит им более эффективно управлять рисками и минимизировать потенциальные потери в кризисные моменты. В связи с вышеизложенным, интеграция хеджирования в инвестиционные стратегии может стать важным шагом к увеличению надежности и эффективности на российском финансовом рынке.

Литература

1. Джапарова И.А., Манина Е.А. Особенности производных финансовых инструментов в хеджировании рисков // Региональные проблемы преобразования экономики. 2020. № 5. С. 139-145.
2. Чалдаева Л.А., Килячков А.А. Рынок ценных бумаг: учебник для академического бакалавриата. 8-е изд., перераб. и доп. М.: Издательство Юрайт, 2025. 370 с.
3. Фатхуллина Л.И. Хеджирование рыночных рисков // Экономика и управление в XXI веке: тенденции развития. 2013. № 12. С. 222-227.
4. Мырзаibraимова И.Р. Учет хеджирования и его эффективность в инвестировании // Экономика и бизнес: теория и практика. 2024. № 1. С. 77-81.
5. Хеджирование: влияние курса валют на иностранные активы. Разумное распределение активов. [Электронный ресурс]. URL: <https://ur-consul.ru/Bibli/Razumnoye-raspryedyeleniye-aktivov-Kak-postroitjj-portfyeljj-s-maksimaljnoj-i-dokhodnostjju-i-minimaljnym-riskom.74.html> (дата обращения: 10.04.2025).
6. Рябухин В.В. Фьючерсы и опционы как инструменты хеджирования инвестиционных рисков // Вестник науки. 2024. № 6. С. 314-328.
7. Гусева И.А. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов: учебник и практикум для вузов. – 2-е изд. М.: Издательство Юрайт, 2025. 224 с.
8. Михайленко М.Н. Финансовые рынки и институты: учебник для вузов. 3-е изд., перераб. и доп. М.: Издательство Юрайт, 2025. 351 с.
9. Берзон Н.И. и др. Рынок ценных бумаг: учебник для вузов / под общей редакцией Н. И. Берзона. 6-е изд., перераб. и доп. М.: Издательство Юрайт, 2025. 520 с.
10. Стратегия Хедж-Фонд (Hedge Fund online) Финансовое исследование. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.comon.ru/strategies/119204/> (дата обращения 05.04.2025).
11. Автоследование Fintarget. [Электронный ресурс]. URL: <https://fintarget.ru/strategies/hf-rinochniy> (дата обращения 05.04.2025).
12. Сервис анализа графиков финансовых инструментов TradingView. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.tradingview.com/chart/zcWUbkUJ/> (дата обращения 25.03.2025).
13. Информационный портал БКС Экспресс. [Электронный ресурс]. URL: <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/koeffitsienty-al-fa-i-beta-vybiraem-aktsii-v-portfel-po-nauke> (дата обращения 25.03.2025).