

УДК: 657

ПРОБЛЕМА ОЦЕНКИ ПРОИЗВОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ В УЧЕТЕ ОПЕРАЦИЙ ХЕДЖИРОВАНИЯ ВАЛЮТНОГО РИСКА

Пашковская Л.В., канд. экон. наук, доцент кафедры бухгалтерского учета, контроля и финансов ИПК и ПЭК «УО БГЭУ», г. Минск, Беларусь, ACCA DipIFR (rus)

Писаренко Г.В., ст. преподаватель кафедры бухгалтерского учета, контроля и финансов ИПК и ПЭК «УО БГЭУ», независимый директор ЗАО «БСБ Банк», г. Минск, Беларусь

Аннотация. В статье рассматривается проблематика, обусловленная гибкостью обменного курса белорусского рубля и подверженностью вследствие этого валютному риску белорусских импортеров и экспортеров, пути преодоления данного риска путем заключения хеджированных контрактов, и связанная с данными проблемами учетная задача оценки инструментов хеджирования по справедливой стоимости.

Ключевые слова: производные финансовые инструменты, оценка по справедливой стоимости, управление валютным риском, хеджирование.

Введение. Одной из ключевых задач управления финансами организации является управление рисками, которые могут оказывать на финансовые результаты и финансовое положение организации весьма существенное влияние. Одним из таких рисков является валютный риск, состоящий в том, что колебания обменного курса могут привести к неожиданным потерям, выражающимся как в уменьшении выручки, так и увеличении текущих затрат по обычной деятельности предприятия. Банки и компании хеджируют валютные риски, используя производные финансовые инструменты. Международные стандарты требуют от компаний раскрывать в отчетности информацию о масштабах и последствиях использования ими финансовых инструментов, в том числе производных. Данная информация исключительно важна для инвесторов, поскольку разъясняет характер связанных с инструментами прав и обязательств. В этой связи возникает проблема адекватной оценки производного инструмента, позволяющей измерить результативность его использования для снижения риска. Решение проблемы становится возможным только, если оценивать производные финансовые инструменты по справедливой стоимости¹.

В данном случае справедливая стоимость – способ оценки, позволяющий отразить риск, присущий производным инструментам. Как правило, затраты на производные финансовые инструменты являются нулевыми или незначительными, и если оценивать их по себестоимости, то они могут вовсе не найти отражения в отчетности, и их эффективность (или неэффективность) в части снижения рисков может быть неочевидна. Оценка по справедливой стоимости делает производные инструменты прозрачными, а возможные связанные с ними проблемы менее скрытыми.

Основная часть. Очевидно, что динамика обменного курса белорусского рубля во многом определяется развитием внешнего сектора белорусской экономики, конкурентоспособностью отечественных товаров и услуг на зарубежных рынках. Поступления валютной выручки от экспорта товаров и услуг на счета субъектов хозяйствования являются одним из основных факторов обменного курса с точки зрения предложения. Спрос на иностранную валюту определяется преимущественно динамикой импорта, а также привлекательностью иностранной валюты в качестве финансового инструмента и средства сбережений для населения, предприятий и банков.

Начиная с 2015 г. формирование обменного курса белорусского рубля происходит преимущественно под влиянием фундаментальных факторов и мер экономической, бюджетно-

¹ Справедливая стоимость представляет собой цену, которая была бы получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства в ходе обычной сделки между участниками рынка на дату оценки (МСФО (IFRS) 13 «Оценка по справедливой стоимости»).

налоговой и денежно-кредитной политики. Курсовая политика проводится в режиме управляемого плавания.

Как в 2016, так и в 2017 году валютные операции Национального банка сдерживали укрепление белорусского рубля, поддерживая тем самым ценовую конкурентоспособность отечественного экспорта [1, 2]. В 2016 году индекс реального эффективного курса белорусского рубля, рассчитанный по индексу цен производителей промышленной продукции, снизился, по оценке, на 10–11%. Динамика реального курса содействовала росту экспорта в натуральных показателях. Физический экспорт товаров без учета энергоносителей в январе – ноябре 2016 г. вырос на 5,9%, тогда как средние цены экспорта снизились на 9%. [1]. Снижение реального эффективного курса, рассчитанного по индексу цен в промышленности, в ноябре 2017 г. к декабрю 2016 г. составило 4,9% [2].

Очевидно, что при падении курса национальной валюты по отношению к валютам других стран в выигрыше оказываются экспортеры. Девальвационный тренд белорусского рубля создает комфортные условия экспортерам, при этом курсовой риск полностью ложится на белорусских импортеров.

Вместе с тем, отход властей от политики монетарного воздействия на обменный курс национальной валюты привел к наблюдаемому в настоящее время повышению гибкости обменного курса белорусского рубля. Следует ожидать, что такая ситуация сохранится. В своем докладе на расширенном заседании Правления Национального банка Республики Беларусь заместитель Председателя Правления С.В. Калечиц отметил: «Действующий режим валютного регулирования утратил свою эффективность. Жесткое администрирование в данной сфере было необходимо в период сложной ситуации на внутреннем валютном рынке, но в настоящее время оно является сдерживающим фактором для развития экономики... Фактически переход от громоздкой административной системы к более прогрессивным подходам валютного регулирования является требованием времени». Докладчик также определил девальвационные ожидания в отношении белорусского рубля со стороны субъектов хозяйствования и населения как необоснованные [2].

Наличие гибкого курса белорусского рубля обуславливает обоюдную подверженность курсовому риску, как белорусских импортеров, так и экспортеров. В этой связи следует ожидать повышения заинтересованности экспортеров в заключении хеджированных контрактов на финансовом рынке. Здесь суть хеджирования состоит в том, чтобы зафиксировать текущую стоимость основного контракта посредством сделок на межбанковском рынке Форекс либо валютной бирже и тем самым обезопасить себя от неблагоприятного движения валютных курсов в будущем. Импортеры, желающие заключить форвардные сделки на покупку иностранной валюты, перестанут в одностороннем порядке нести курсовой риск из-за отсутствия противоположных интересов со стороны экспортеров.

Таким образом, осознание отечественными предпринимателями преимуществ и выгод от заключения срочных сделок с производными инструментами рано или поздно приведет к повышению спроса на хеджирование.

Как показывают исследования Банка международных расчетов, проведенные в 48 странах, значительное количество современных нефинансовых корпораций в различных отраслях экономики используют валютные деривативы для хеджирования валютных рисков. Характерно, что использование подверженной валютному риску корпорацией операций хеджирования ведет к повышению ее стоимости в среднем до 5,34 % [3].

Таким образом, тенденция к повышению гибкости обменного курса белорусского рубля обуславливает необходимость создания условий для развития инструментов срочного рынка в сделках по хеджированию валютных рисков отечественными организациями, что потребует как совершенствования методологии и методик управления валютными рисками в нефинансовых организациях, так и развития сопряженных с данными проблемами учетных аспектов.

Современное состояние финансового рынка Республики Беларусь характеризуется отсутствием или же малой эффективностью финансовых инструментов, в том числе и инструментов хеджирования риска. По данным Совета Министров Республики Беларусь, Национального банка Республики Беларусь, в 2011-2016 гг. такой сегмент финансового рынка как рынок производных ценных бумаг (деривативов) не получил достаточного развития. Хотя в ОАО "БВФБ" созданы необходимые условия для совершения сделок с ценными бумагами, число заключаемых фьючерсных контрактов незначительно. Развитие финансового рынка в 2011-2016 гг.

характеризовалось в первую очередь институциональными изменениями. В частности, создан механизм регулирования деятельности на внебиржевом рынке Форекс, обеспечено комплексное совершенствование законодательства о рынке ценных бумаг, сняты основные барьеры, препятствующие их развитию.

Осознавая низкую эффективность финансового рынка Республики Беларусь, правительство поставило задачи по совершенствованию законодательства в области обращения и регулирования инструментов срочного финансового рынка, формирования предложений о совершенствовании налогообложения инструментов срочного финансового рынка, а также разработки методологии учета операций хеджирования для организаций [4].

Стратегией развития финансового рынка Республики Беларусь в качестве одного из основных мероприятий, запланированных к выполнению в 2017-2018 годах, определено развитие института хеджирования валютных рисков субъектами хозяйствования путем использования производных финансовых инструментов, а также совершенствование порядка учета нефинансовыми организациями операций с производными финансовыми инструментами. Для реализации данных мероприятий предполагается на основе изучения международного опыта и анализа условий Республики Беларусь выработать практические рекомендации, в том числе и по учету в виде Национального стандарта бухгалтерского учета и отчетности или инструкции по бухгалтерскому учету операций с производными финансовыми инструментами [4].

Хеджирование (hedging) – это деятельность по управлению рисками, с целью сокращения влияния рисков и неопределенностей, связанных с изменением цен, процентных ставок, обменных курсов и т.д. Процедура хеджирования заключается в одновременном заключении двух контрактов на двух различных рынках – рынке реального товара и на бирже (рынке финансовых инструментов), колебания цен которых частично уравнивают друг друга. В результате убытки от неблагоприятного изменения цен на одном рынке частично компенсируются выигрышем на другом.

В случае с валютным риском цель хеджирования состоит в сглаживании влияния на финансовый результат колебаний обменного курса. Для обычных предпринимателей хеджирование – это не спекулятивная, а страховочная стратегия, основной смысл которой состоит в поиске на рынке такого инструмента, колебания цен которого будут направлены противоположно колебанию цен страхуемого (хеджируемого) объекта.

Хеджирование валютного риска является элементом финансового менеджмента и реализуется путем заключения форвардных контрактов, покупки фьючерсов, опционов или свопов.

Задачи учета состоят в правильном отражении в финансовой отчетности последствий деятельности организации по управлению валютным риском с использованием данных финансовых инструментов.

Однако, прежде чем рассматривать бухгалтерский учет проблем, решаемых в рамках финансового управления, необходимо рассмотреть понятие форвардного контракта и форвардного курса, и порядок его оценки.

Форвардный контракт на валюту – это договор купли (продажи) определенного количества иностранной валюты по обменному курсу, определенному в момент заключения сделки, в оговоренный период в будущем. Форвардные контракты – распространенные инструменты управления операционными валютными рисками.

При заключении форвардного контракта согласовывается цена, по которой будет исполнена сделка. Ее называют ценой поставки. Она остается неизменной в течение всего времени действия контракта.

Существует также понятие форвардной цены базисного актива. Это цена актива для определенного времени в будущем, например, трехмесячная форвардная цена, шестимесячная форвардная цена и т.д. Это более общее понятие по сравнению с понятием цены поставки. Оно характеризует конъюнктуру данного актива относительно определенного момента времени в будущем. Когда участники контракта согласовывают цену поставки, они учитывают конъюнктуру рынка относительно этого момента и записывают данную цену как цену поставки по контракту. Поскольку в этой цене учтены все условия конъюнктуры, то в этот момент она является и форвардной ценой актива для определенного момента времени в будущем. В следующие моменты времени конъюнктура рынка будет изменяться, поэтому в новых контрактах на данный актив, которые истекают одновременно с нашим первым контрактом, будет возникать и новая цена поставки и, соответственно, новая форвардная цена базисного актива. Поэтому можно сказать, что

для каждого момента времени форвардная цена базисного актива – это цена поставки форвардного контракта, который был заключен в этот момент. Таким образом, на рынке в каждый момент времени для определенной даты в будущем существует форвардная цена базисного актива и она равна цене поставки форвардных контрактов, заключаемых в этот момент [5].

Обменный курс, зафиксированный в контракте, называется форвардным курсом и чаще всего отличается от спот-курса. Общая взаимосвязь между курсом «спот» и форвардным курсом описывается понятием под названием «паритет процентных ставок» (interest rate parity). В основе паритета лежит зависимость номинальной (наблюдаемой) процентной ставки от ожидаемого уровня инфляции для этой валюты (эффект Фишера) [6, 7].

Как известно, инфляция влияет на формирование процентных ставок за пользование денежными средствами и, соответственно, на динамику валютных курсов. Валюты стран с более высоким уровнем инфляции, чем уровень инфляции, например, в США, со временем уменьшаются в цене по отношению к доллару. Другими словами, различие в процентных ставках компенсируется различиями в спотовых и форвардных валютных курсах [6, 7].

Валюта продается на форвардном рынке с премией, валюта продается на форвардном рынке с дисконтом, когда внутри страны процентные ставки ниже, чем за рубежом.

Если эти условия в какой-то период времени не выполняются, действия лиц, занимающихся арбитражными операциями в скором времени приводят процентные ставки в паритетное состояние. Исследования зарубежных аналитиков показывают, что в нормальных экономических условиях паритет процентных ставок соблюдается достаточно хорошо [6].

Взаимосвязь между курсом «спот», форвардным курсом и процентными ставками, называемая паритетом процентных ставок, выражается с помощью следующего уравнения:

$$\frac{\text{Форвардный курс}}{\text{курс "спот"}} = \frac{1 + r_h}{1 + r_f'}$$

где форвардный курс и курс «спот» показывают, сколько отечественной валюты можно получить за единицу иностранной валюты, а

r_h и r_f' – периодические процентные ставки «дома» и за рубежом [6].

Данная формула имеет важное практическое применение. Зная курс «спот», а также информацию о номинальных процентных ставках, можно рассчитать форвардный курс.

Это же подход допускается в соответствии с МСФО (IAS) 39 «Финансовые инструменты: признание и оценка»: модель паритета процентных ставок может быть использована для оценки форвардного курса с применением следующей формулы:

$$\frac{\text{FWD}}{\text{SPT}} = \frac{1 + \%(\text{RR})}{1 + \%(\text{USD})}$$

где FWD – форвардный курс, SPT – курс «спот», % - процентные ставки в разных валютах [8].

В частности, в банках Республики Беларусь на основе данной зависимости основаны модели расчета справедливой стоимости требований/обязательств по форвардным контрактам (форвардной части своповых контрактов).

Заключение. Понятие справедливой стоимости является достаточно новым для белорусских бухгалтеров и, в особенности, оценка по справедливой стоимости производных финансовых инструментов. Однако повышение гибкости обменного курса белорусского рубля и связанное с ним проникновение в обычную деятельность организаций операций хеджирования неизбежно приведут к актуализации методик оценки, учета и отражения в финансовой отчетности результатов таких операций. Оценка производных инструментов по справедливой стоимости позволяет демонстрировать в отчетности их действенность и результативность в части снижения рисков. Проведенное исследование показывает, что при всей сложности оценки производных финансовых инструментов по справедливой стоимости данная проблема может быть успешно решена с использованием хорошо известных математических моделей.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. 1Итоги выполнения Основных направлений денежно-кредитной политики Республики Беларусь за 2016 г. и задачи банковской системы по их реализации в 2017 г. Доклад заместителя Председателя Правления Национального банка Республики Беларусь С.В. Калечица на расширенном заседании Правления - Банкаўскі веснік, студзень 2017, [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.nbrb.by/bv/articles/10348.pdf>

2. Итоги выполнения Основных направлений денежно-кредитной политики Республики Беларусь за 2017 г. и задачи банковской системы по их реализации в 2018 г. Доклад заместителя Председателя Правления Национального банка Республики Беларусь С.В. Калечица на расширенном заседании Правления – Банкаўскі веснік, студзень 2018, [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.nbrb.by/bv/articles/10469.pdf>
3. Лукашов, А.В. Международные корпоративные финансы и управление валютными рисками в нефинансовых корпорациях / Управление корпоративными финансами № 1 (7), 2005, стр. 36-52
4. О стратегии развития финансового рынка Республики Беларусь до 2020 года. Постановление Совета Министров Республики Беларусь, Национального банка Республики Беларусь от 28.03.2017 г. № 229/6. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://www.nbrb.by/finsector/P229_6.pdf
5. Форвардный контракт и цена: определение и примеры. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://mathhelpplanet.com/static.php?p=forvardniy-kontrakt-i-ce>
6. Бриггем, Ю., Хьюстон, Дж. Финансовый менеджмент. 7-е изд. / Пер. с англ. – СПб.: Питер, 2013. – 592 с.
7. Ван Хорн, Дж.К., Вахович, мл., Дж. М. Основы финансового менеджмента. 12-е изд. / Пер. с англ. – М.: ООО «И.Д. Вильямс», 2006. – 1232 с.
8. Пособие по МСФО для специалистов в области бухгалтерского учета и отчетности – Pricewaterhouse Coopers, Росэкспертиза, Россия, Москва, 2012 – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://finotchet.ru/go/A/\(IAS\) 39.pdf](http://finotchet.ru/go/A/(IAS) 39.pdf)

THE PROBLEM OF VALUATION OF DERIVATIVES IN ACCOUNTING HEDGE CURRENCY RISK

Pashkovskaya L.V., Candidate of Economic Sciences, Associate Professor of the Accounting, Control and Finances Department The Belarus State Economic University, Minsk, Belarus, ACCA DiplFR (rus)
 Pisarenka H.V, Senior Lecturer of the Accounting, Control and Finances Department The Belarus State Economic University, independent director of BSB Bank, Minsk, Belarus

Abstract. The article discusses the problems caused by flexibility of the exchange rate of the Belarusian ruble and the exposure to currency risk as a result of Belarusian importers and exporters and ways of overcoming this risk by concluding hedging contracts associated with these problems account the problem of evaluation of hedging instruments at fair value.

Key words: derivative financial instruments, evaluation at fair value, currency risk management, hedging.

УДК 657

СОСТОЯНИЕ И РАЗВИТИЕ УЧЕТА ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ В УСЛОВИЯХ ИНТЕГРАЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ ОРГАНИЗАЦИЙ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ И СТРАН ЕВРОПЕЙСКОГО СОЮЗА

Бадяй А.С., аспирант кафедры бухгалтерского учета, анализа и аудита в промышленности Белорусского государственного экономического университета

Аннотация. В статье исследуется состояние и основные направления развития синтетического учета основных средств промышленных организаций, излагаются нерешенные вопросы в теории и практике синтетического учета, обосновываются пути его совершенствования в условиях гармонизации учета основных средств в промышленных организациях Республики Беларусь и стран Европейского союза, а также в соответствии с требованиями МСФО и Директивы 2013/34/ЕС.

Ключевые слова: синтетический учет; счет; классификация основных средств; целевое назначение основных средств; гармонизация.

Введение. Актуальность исследования синтетического учета основных средств обусловлена тем, что они являются не только частью технологического процесса производства продукции, но и слагаемым производственного потенциала промышленных организаций Республики Беларусь. Поскольку основные средства промышленных организаций участвуют в кругообороте активов, следует вести учет их наличия, движения, а также использования в соответствии с предназначением и требованиями технологического процесса производства продукции. В условиях интеграции промышленных организаций в мировое экономическое пространство возникает практическая необходимость гармонизации показателей финансовой отчетности промышленных организаций Республики Беларусь и стран Европейского союза, которые в свою очередь являются информационной базой для оценки эффективности хозяйственной деятельности и конкурентоспособности, финансового состояния и платежеспособности организаций. Это требует соответствия синтетического учета основных средств определенным требованиям, предъявляемым к составлению финансовой отчетности в соответствии с Директивой 2013/34/ЕС и МСФО.