

2. Наличие операционных процедур совершения банковских и хозяйственных операций;

3. Организационная структура ревизионной службы;

4. Методологическое обеспечение ревизионной работы;

5. Принципиальное рассмотрение материалов ревизий и проверок; своевременное устранение выявленных нарушений и недостатков, проведение необходимых мероприятий учреждениями банка по недопущению их в дальнейшем.

Централизация и прямое подчинение председателю Правления банка службы внутреннего аудита должны обеспечить ее оперативность, качество и независимый характер работы.

Данная организация позволяет улучшить результаты ревизионной работы, более целенаправленно использовать внутреннюю аудиторскую службу, будет способствовать планомерности и полной координации работы ревизионного аппарата, а также более принципиальному подходу к рассмотрению материалов ревизий и проверок в филиалах и подразделениях, более полному устранению выявленных недостатков.

Вместе с тем, при этом несколько усложняется организация ревизионной работы и увеличиваются объемы работ Головного банка, что предполагает увеличение численности службы внутреннего аудита в подразделениях, а также в Головном банке.

Меры по организационной перестройке контрольно-ревизионной работы должны обязательно подкрепляться созданием других вышеуказанных предпосылок для повышения эффективности и результативности работы внутренней аудиторской службы.

Отметим, что вопросы закрепления кадров квалифицированных ревизоров определены Указом Президента Республики Беларусь от 7 июля 1995 года № 259 "О некоторых мерах по усилению ведомственного контроля за исполнением налогового законодательства".

Повысить эффективность деятельности внутреннего аудита возможно только при условии комплексного решения всех вопросов, связанных с организацией и постановкой ревизионной работы.

С.Д. Журавлев

Белорусский государственный экономический университет

Хеджирование расчетной позиции

Хеджирование представляет собой многовариантный процесс регулирования рисков и достижения целей. Хеджирование — это не просто покупка или продажа фьючерсов и опционов между субъектами. Это тщательный селективный процесс, при котором регулируются денежные и операционные потоки, спрос и предложение, а также другие факторы которые в совокупности должны обеспечить максимальный доход от операции.

Большие затраты на хеджирование подразумевают нерациональное поведение, иногда дешевое хеджирование эффективнее дорогостоящего. Различают две типичных тактики хеджирования. Первая возможна в компаниях, в которых снижение рисков возможно осуществить за счет диверсификации. Если благодаря этому удастся распределить риски, то это будет оптимальной схемой хеджирования. Вторая основывается на не применении хеджирования так долго, пока риск банкротства не превысит возможный риск не распределения. Решение применять хеджирование может приниматься под угрозой убытков, возникающих из трех источников. Первый — как результат неправильного менеджмента. Желание инвестироваться в определенный ак-

тив определяется ожидаемым доходом, который в свою очередь может снижаться или превращаться в убыток под воздействием неблагоприятных факторов, перевода инвестиции в высокорисковые. Второй — высокие накладные расходы. Третий: компания, сталкиваясь с финансовыми трудностями, испытывает максимальный риск в случае, если структура пассивов не адекватна сложившемуся портфелю активов. Кроме того, информация должна быть асимметрична, только в этом случае инвестиции будут высоко доходны и стоимость капитала будет возрастать.

Возникает вопрос, сколько открытых позиций в портфеле нужно хеджировать. Косвенно все упомянутые выше аспекты должны быть учтены при выборе метода и уровня хеджирования. Различают три уровня, при которых позиция или потенциальная позиция может быть оценена. Первый уровень сопрягается с входением (открытием) позиции. При этом валюта очень нестабильна и нет возможности держать позицию из-за высокого риска. Второй уровень сопряжен с менее рискованной валютой и в момент закрытия позиции возможны как убытки, так и доходы. К третьему уровню отнесем позицию в валюте, курс при закрытии которой заранее известен. Риск позиции можно измерить различными методами для принятия решения о покупке или продаже нужного деривата.

Метод минимизации риска применим к двум группам: инструменты и стратегия хеджирования. Первая группа включает в себя: форвардные контракты, фьючерсные контракты, опционы, опцион на фьючерс и опцион на форвард. Ко второй группе отнесем: альтернатива, СРРІ (постоянное пропорциональное страхование портфеля), ТРР (периодическое страхование портфеля) и стоп лоссы.

Не существует единой системы классификации, которая охватывает все методы хеджирования. Наиболее наглядный метод классификации основывается на изучении кривой возврата средств, если она на длительный участке выпукла, вогнута или это прямая линия. Стратегия результирует выпуклую кривую, показывая покупку деривата. Если начальный портфель несбалансирован, стратегия фиксации распределения активов, их стоимость к концу срока будет линейной функцией цены риска активов и сумм инвестированных в них. Стратегию, имеющую линейную зависимость можно охарактеризовать просто как купил и держи. При более глубокой дифференциации может использоваться стратегия стоп — лосс, которую можно представить в виде двух параллельных линий. Кривая стоимости будет выпукла при такой позиции, риски активов возникают при снижении и исчезают при росте рыночной стоимости. При такой стратегии ограничиваются убытки, а доход не ограничен. Примером стратегии постоянной стоимости является стратегия постоянной дифференциации, базируемая на продаже опционов на активы портфеля.

Различают три свойства, по которым можно сгруппировать различные методы хеджирования, а именно: независимая стратегия, временная свобода и свободный процесс.

Независимая стратегия означает, что стоимость портфеля зависит от выбранной портфельной стратегии, не учитывая хеджирование. При такой стратегии стоимость портфеля полностью зависит от текущей стоимости активов. Недостатком такой стратегии является полная зависимость стоимости портфеля от волатильности рынка. Преимуществом является возможность извлечения максимального дохода при благоприятной конъюнктуре рынка. Если конечная стоимость стохастична, естественно и конечная стоимость активов тоже стохастична, то применяется предположительная оценка. Постоянно пропорциональное страхование портфеля представляется наихудшей стратегией. Добавлю, что временной процесс и стратегия стоп — лосс взаимно зависимы.

Говорят, что стратегия временно не зависима, если нет конкретных временных рамок. Стратегии купил и держи CРР1, TIPP и стоп — лосс временно не зависимые. Опцион помещает портфельное хеджирование во временные рамки.

Стратегии, которые явно зависят от стохастических процессов, оказывают наибольшее влияние на стоимость портфеля и относятся к стратегиям свободного процесса. Существует мнение, что стратегии свободного процесса — наихудшая позиция при стохастическом процессе. К стратегиям свободного процесса относятся стратегии купил и держи, CРР1, TIPP и стоп — лосс.

Выбор инструмента хеджирования основывается на выбранной модели поведения на рынке. Как пример он может основываться на неподходящей дате погашения, использовании цены, удачный выбор основных активов или ликвидность рынка настолько плоха, что торговля практически невозможна. Это проблема несовершенного или неразвитого рынка. Методика замещения опциона форвардным контрактом и опциона фьючерсным контрактом до настоящего времени не разработаны в экономической литературе. Целью замещения является дублирование доходов и убытков, которые могут возникнуть гипотетически на конкретном временном промежутке. Удачное замещение должно обеспечить такой же доход, хеджировать те же активы, и быть самокупаемым. Замещение может производиться через комбинацию инструментов или через стратегию динамического хеджирования. До той поры, пока инструмент будет отвечать динамическому или статическому методу, экстраполяция может базироваться на инструменте с неопределенным валютированием или базироваться на инструменте с разными начальными активами — перекрестное хеджирование.

При отсутствии инструмента с подходящей датой валютирования может быть выбран инструмент с большей или меньшей датой. Недостатком является разные стоимости активов в эти даты.

Основная идея метода поддержки сопротивления заключается в отслеживании вероятного распределения доходов позиции принимая во внимание используемые дериваты. При успешном изменении хеджирующей комбинации управляющий может рассчитать наиболее оптимальное распределение своей позиции. В конечном счете анализируются конечные денежные потоки основной позиции и стоимость хеджируемых активов. Их сумма покажет стоимость общей позиции. Вероятность возврата можно представить в двух видах. При первом конечная стоимость присваивается каждой комбинации стохастических переменных, находящихся в управлении и для двух промежуточных значений с целью построения поверхности. Для двумерного изображения достаточно трех имперических цифр. Две возможные функции могут использоваться в этой модели, функция вероятностной плотности и функция распределения. Информационное содержание в обоих случаях одинаково, но благодаря различному представлению управляющий может выбрать наиболее удобный для него. Можно усложнить задачу предположив, что позиция может быть неясна, или происходят расчеты.

Описанное выше свидетельствует о том, что возможности использования вычислительных методов для анализа эффективности финансового управления ограничены. Существует также, разумеется, множество ситуаций, затрудняющих оценку подлинной эффективности финансового управления. Вычислительные методы можно считать необходимыми, но совершенно не достаточными инструментами, используемыми при оценке эффективности хеджирования. Чем лучше мы понимаем методы анализа (в том числе несовершенство таких методов), тем более эффективно мы можем использовать их.