

## РОЛЬ ХЕДЖИРОВАНИЯ КАК ИННОВАЦИОННОГО ФИНАНСОВОГО ИНСТРУМЕНТА ПОВЫШЕНИЯ НАЦИОНАЛЬНОЙ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ

**АЛУХАНИЯ Артур Александрович**

кандидат экономических наук, доцент

доцент кафедры менеджмента и бизнес-технологий

**ХАФИЗИ Мохаммад Робин**

магистрант 2-го года обучения

ФГБОУ ВО «Донской государственный технический университет»

г. Ростов-на-Дону, Россия

*В статье предлагается и обосновывается хеджирование как инновационный финансовый инструмент повышения национальной конкурентоспособности. Рассматриваются группы затрат, возникающие при хеджировании, и обосновывается этапность риск-менеджмента как процесса.*

**Ключевые слова:** инновационный процесс, национальная конкурентоспособность, риск-менеджмент, хеджирование, венчурное финансирование, фьючерсный контракт, государственно-частное партнерство.

Сегодня в мире наблюдается тесная взаимосвязь между процессами глобализации, происходящими в экономической сфере, и инновационными процессами. При этом, первые обуславливают рост значимости последних. Изучению инновационных процессов посвящены многочисленные труды отечественных и зарубежных авторов [1; 2]. Тем не менее, в современных условиях возникает настоятельная необходимость более тщательного изучения сущности и содержания данного процесса, а, кроме того, взаимодействия субъектов инновационного процесса. Ученые прогнозируют смену конкурентной парадигмы, которая приведет к усилению геополитической конкуренции, основанной на новых базовых преимуществах. Новый мир будет ознаменован сменой приоритетов в сферах жизнедеятельности общества: образовательная сфера и медицина окажутся в первых рядах, также лидирующие позиции закрепятся за научно-технической и информационной инфраструктурой, вопросами экологии и развития производственных систем. Кроме того, первоочередная задача государства будет заключаться в создании таких условий работы людей, при которых наилучшим образом будут раскрываться их интеллектуальные и творческие способности.

Одним из значимых терминов в зарождающемся новом мире становится термин «национальная конкурентоспособность». Под национальной конкурентоспособностью принято понимать способность экономики отдельного государства осуществлять весь цикл разработки и внедрения инновационных технологий. Многие факторы среды оказывают сегодня существенное влияние на эти процессы. К этим факторам, прежде всего, следует отнести научно-технический прогресс, развивающийся ускоренными темпами, и крупномасштабное межстрановое перемещение капитала, рыночную и производственную глобализацию и др. [2].

Вопросы, связанные с национальной конкурентоспособностью и факторами, оказывающими влияние на ее формирование, в большой степени изучены в трудах российских и зарубежных авторов. Можно утверждать, что на сегодняшний момент наиболее формализованная теория конкурентоспособности представлена в работах М. Портера, являющегося профессором школы бизнеса в Гарварде.

Теория конкурентоспособности Портера рассматривает детерминанты, или, другими словами, факторы, влияющие на формирование национальной конкурентоспособности. По

сути дела, эти детерминанты лежат в основе теории Портера, которая была использована большей частью развитых стран при формировании их экономической политики. Данная теория получила международное признание, о чем свидетельствует ее упоминание в рамках ежегодных докладов ВЭФ (Всемирный экономический форум) с целью использования и дальнейшего развития. В качестве примера можно привести рейтинг конкурентоспособности, используемый участниками форума в качестве инструмента стратегического анализа. Данный рейтинг обладает рядом недостатков, тем не менее на сегодняшний день он остается наиболее репрезентативным.

Среди задач, стоящих сегодня перед Россией, одной из ключевых является усиление национальной конкурентоспособности. На федеральном уровне необходимо сформировать государственную политику, которая бы включала в себя, помимо прочего, разработку системы страхования предпринимательских рисков, создание условий, благоприятствующих появлению венчурных фондов, основной целью которых будет оказание консультативной и другой помощи предпринимательским структурам в реализации их инновационных бизнес-идей [3; 4]. При этом, приветствуется участие госкомпаний в формировании венчурного капитала.

Конкурентоспособная экономика России должна иметь развитую инфраструктуру и доступ к научным знаниям. Это позволит в полной мере использовать потенциал инновационных фирм и венчурных фондов для реализации высокотехнологичных инновационных проектов. Поддержка требуется, в первую очередь, предприятиям малого и среднего бизнеса, занятым в высокотехнологичных сферах народного хозяйства [5]. Такие предприятия нуждаются в венчурном финансировании и страховой поддержке для удержания конкурентных позиций и развития венчурного бизнеса. Очевидно, что, в первую очередь, надеяться нужно на внутренний рынок венчурных инвестиций ввиду ограниченного доступа к иностранным инвестициям в связи с жесткой конкуренцией на глобальных рынках инновационной продукции и технологий, а также сложной геополитической ситуацией.

Инвестиционные проекты, реализуемые в сырьевых отраслях российской экономики, представляются коммерчески эффективными с точки зрения зарубежных инвесторов вследствие того, что они характеризуются нормой прибыли, превышающей средний показатель по национальной экономике, а также относительно быстрой окупаемостью инвестиционных затрат. Напротив, венчурные инвестиции весьма ограничены. Причем это касается не только иностранных инвесторов, но и внутренних инвестиций. Существует целый ряд причин, обуславливающих такое положение вещей, среди которых важное место занимает проблема недостаточной юридической разработанности отдельных сфер экономики, и, в частности, сферы венчурных инвестиций. Кроме того, государство должно приложить усилия для разработки соответствующей системы гарантий. Государственно-частное партнерство может послужить потенциальным выходом из этой ситуации.

Государственно-частное партнерство основано на институциональном взаимодействии национального бизнеса (преимущественно крупного) с государственными властями [6]. Такое партнерство будет представлено коммерческими компаниями, обладающими полномочиями в сфере движения государственных средств. Эти коммерческие организации помимо поддержки реальных инвестиционных проектов, сопряженных с рискованными инвестициями, возьмут на себя и роль участника в процессе распределения прибылей, генерируемых такими проектами. Задача снижения рисков венчуров и проектоустроителей на разных стадиях жизненного цикла инвестиционного проекта ляжет, при этом, на плечи хедж-фондов.

В основе хеджирования лежат два критерия, рассматриваемые как базовые. К этим критериям относятся: изменение цен и эффективность хеджирования. Например, при использовании данного финансового инструмента для снижения риска, сопряженного с вложением в корпоративные облигации, для субъекта инвестиций эффективность хеджирования будет зависеть от прогноза динамики цен в будущем: при снижении цен

использование данного инструмента целесообразно, в противном случае – нет.

Риск-менеджер должен принимать во внимание тот факт, что хеджирование не должно стоить больше страховой премии, принятой инвестором в качестве допустимой для себя в случае, когда он пытается избежать инвестиционных потерь при покупке облигаций. В этом состоит суть методологии и инструментария риск-менеджмента.

Риск-менеджмент как процесс состоит из множества этапов. Существенная роль в этом процессе отводится анализу и, в частности, анализу такого показателя, как масштаб риска. При этом дается стоимостная оценка степени риска, делается прогноз изменения процентных ставок. В случае отказа от хеджирования, возникает необходимость в количественном измерении риска. Венчурный аналитик должен уметь распознавать ситуацию, в которой хеджирование является единственным верным решением.

Принятию решения об использовании хеджирования в качестве инструмента риск-менеджмента должен предшествовать сравнительный анализ показателя степени риска и размера капитала организации, являющейся объектом исследования. Отказ от хеджирования возможен в случае, когда прогнозируется малая величина риска, и, при этом, рассматриваемая компания является достаточно крупной. После того, как решение о хеджировании принято, необходимо зафиксировать рынок, который станет локацией применения данного инструмента риск-менеджмента. С помощью корреляционно-регрессионного анализа станет возможным определение взаимосвязи между прогнозной ценой инструмента спот и фьючерсом. Определение уровня корреляции, соответствующего политике фирмы в области инвестиций, находится в компетенции руководителя организации. Например, в случаях, характеризующихся значительными колебаниями цен по инструментам спот, хеджирование может считаться экономически целесообразным и когда наблюдается низкая корреляция.

Важным этапом процесса принятия решения по поводу целесообразности хеджирования является мониторинг динамики базиса.

Стабильность базиса может быть оценена также с помощью корреляционного анализа. При этом, показатель регрессии используется для определения величины базиса и мониторинга его динамического тренда.

На практике использование инструмента хеджирования не обеспечивает получение фьючерсов. Напротив, используются имеющиеся фьючерсы, по которым ценовая динамика схожа с изменением цен хеджируемого финансового инструмента. При этом, по фьючерсам могут наблюдаться отклонения в ценовой динамике, так как финансовый инструмент, лежащий в их основе, имеет существенные отличия от хеджируемого. Тем не менее, издержки при перекрестном хеджировании, возникающие в связи с изменением базиса, существенно меньше издержек в случае отказа от хеджирования [7; 8].

В основу процедуры измерения потенциальной эффективности такого хеджа может быть положен корреляционный анализ. В том случае, если наблюдается высокая положительная корреляция между ценой хеджируемого инструмента на рынке спот и ценами фьючерсного контракта, ожидается высокая эффективность хеджа. Это вызвано тем, что убытки, связанные с ценой инструмента спот, покроются за счет прибыли на рынке фьючерсов [9-11].

При осуществлении хеджирования возникают две группы затрат: связанные с исполнением фьючерсных контрактов и, так называемые, транзакционные издержки. Первая группа затрат, по сути дела, представляет собой разницу между ценами продавца и покупателя на рынке. Кроме того, неблагоприятное изменение базиса может приводить к потенциальным потерям.

Инновационные финансовые инструменты являются эффективным средством управления рисками. Вместе с тем, использование таких инструментов может привести к различным рискам для деятельности участников рынка. Отсюда следует, что успешная деятельность субъекта хозяйствования во многом зависит от степени осознания значения риска и способности риск-менеджера эффективно управлять различными рисками в организации. Решению этой задачи способ-

ствуется применение разнообразных инструментов хеджирования и страхования от возможных потерь и убытков. Инновационные способы страхования являются одними из таких инструментов, включающих хеджиро-

вание как инструмент риск-менеджмента. Напрашивается вывод, что выбор инструмента управления риском, в конечном итоге, будет обуславливать эффективность деятельности компании в целом.

### СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Аксенов В.В. Инструменты финансового инжиниринга в системе управления устойчивостью Российских промышленных предприятий / В.В. Аксенов, А.А. Алуханян, М.Г. Холина // Наука и образование: хозяйство и экономика; предпринимательство; право и управление. – Ростов н/Д, 2016. – № 7. – С. 40-43.
2. Борисова Л.В. Инновационные технологии в управлении : монография / Л.В. Борисова, В.П. Димитров, Т.П. Кузьминская, А.А. Алуханян, Т.В. Жукова, Н.М. Сербулова и др. – Ростов н/Д: ИП Беспамятнов С.В., 2017. – 301 с.
3. Алуханян А.А. Государственная поддержка инновационной стратегии развития отечественного бизнеса // Состояние и перспективы развития с.-х. машиностроения. Материалы 8-й Междунар. науч.-практ. конф. – Ростов н/Дону, 2015. – С. 383-387.
4. Алуханян А.А. Инструменты государственной поддержки экспортного потенциала российского сельскохозяйственного машиностроения // Наука и образование: хозяйство и экономика; предпринимательство; право и управление. – 2016. – № 6. – С. 56-59.
5. Алуханян А.А. Особенности выбора финансовых инструментов для развития инновационных компаний // Terra Economicus. – 2012. – №1-3. – Том 10. – С. 119-122.
6. Алуханян А.А. Особенности страхования лизинговых сделок на Российском рынке финансовых услуг // Terra Economicus. – 2013. Т. 11. – № 1-2. – С. 60-63.
7. Алуханян А.А. Проектное управление транснациональным позиционированием инфраструктурных компаний: монография / А.А. Алуханян, А.А. Гильяно, Е.В. Шевчик. – Ростов н/Д: Изд-во ЮФУ, 2010. – 336 с.
8. Алуханян А.А. Развитие представления об институтах в «новой экономике» /А.А. Алуханян, В.А. Алуханян // Состояние и перспективы развития с.-х. машиностроения. Материалы 7-й Междунар. науч.-практ. конф. – Ростов н/Дону, 2014. – С. 375-377.
9. Алуханян А.А. Финансовые и маркетинговые инструменты государственной поддержки программы неоиндустриализации экономики / А.А. Алуханян, А.В. Андреева // Философия хозяйства. – Москва, 2016. – № 6. – С. 169-178.
10. Клейнер Г.Б. Страхование предпринимательских рисков деятельности промышленных предприятий // Российский экономический журнал. – 2004. – № 4.
11. Коженко Я.В. Современные тренды инновационного развития экономики: монография / Я.В. Коженко, А.В. Катаев, Т.М. Катаева, Н.В. Лихолетова, Е.Л. Макарова, Л.В. Шаронина; под ред. Я.В. Коженко. – Уфа: «ОМЕГА САЙНС», 2016. – 108 с.

## THE ROLE OF HEDGING AS AN INNOVATIVE FINANCIAL INSTRUMENT OF INCREASING NATIONAL COMPETITIVENESS

**ALUKHANYAN Arthur Aleksandrovich**

PhD in Economics, Associate Professor

Associate Professor, Department of Management and Business Technologies

**HAFIZI Mohammad Robin**

2nd year undergraduate

Don State Technical University

Rostov-on-Don, Russia

---

*The article proposes and substantiates hedging as an innovative financial instrument for increasing national competitiveness. The groups of costs arising from hedging are considered, and the phasing of risk management as a process is justified.*

**Key words:** innovation process, national competitiveness, risk management, hedging, venture financing, futures contract, public-private partnership.

---