

Махмеджанова М.А.,
Аубакирова Ж.Я.,
Айтбембетова А.Б.

**Прогнозирование с учетом
риска изменения рыночной
конъюнктуры**

Авторы рассматривают процесс прогнозирования деятельности экономических агентов на основе финансово-экономических показателей с учетом влияния элементов экономического окружения, таких, как различные проявления инфляции, риски, участие в реализации проекта различных валют, процентные ставки и т.д.

Цель анализа показателей эффективности прогнозирования деятельности экономических агентов, с учетом факторов риска и неопределенности, состоит в том, чтобы максимально снизить неопределенность, связанную с потоками доходов, для различных поставщиков капитала, используемого компанией.

С целью обеспечения адаптации изложения организационных аспектов управления финансами и разработки финансовой политики для экономических агентов при подготовке статьи учитывалась зарубежная практика управления финансами и передовой опыт казахстанских предприятий в этой области.

Ключевые слова: неопределенность, деловой риск, финансовый риск, политический риск, прогнозирование, страновой риск.

Makhmedzhanova L.N.,
Aubakirova Zh.Y.,
Aytbembetova A.B.

**Forecasting considering the risk of
change of market conditions**

Authors consider process forecasting activity of economic agents on the basis of financial and economic indicators taking into account influence of the economic environment elements such as inflation, risks, participation in implementation of the various currencies project, interest rates, etc.

The purpose of the analysis forecasting indicators of the economic agent effectiveness activity, taking into account risk factors and uncertainty, consists in as much as possible to reduce the uncertainty connected with the income flows for various suppliers of the capital used by the company.

In process to preparation of article for the purpose providing adaptation of the organizational aspects statement of finance management and development of financial policy for economic agents were been used foreign practice of finance management and the best practices of the Kazakhstan enterprises in this area.

Key words: uncertainty, business risk, financial risk, political risk, forecasting, country risk.

Махмеджанова М.А.,
Аубакирова Ж.Я.,
Айтбембетова А.Б.

**Рыноктық нарықтың өзгерісі
тәуекелінің негізінде
болжау**

Авторлар экономикалық агенттердің қызметін болжау үдерісіне қаржы-экономикалық көрсеткіштердің негізінде экономикалық айнала элементтерінің ықпалы, инфляция, түрлі тәуекелдер, айырбас бағамы, пайыздық ұтыс тігу және т.б. сияқты әсерін қарастырады.

Тәуекел және белгісіздіктің факторларын ескере отырып экономикалық агенттердің қызметінің болжау тиімділігінің көрсеткішінің талдау мақсаты компания пайдаланатын капиталмен қамтымасыз етушілер үшін табыс ағымдарымен байланысты белгісіздікті төмендету болып табылады.

Экономикалық агенттер үшін қаржы саясатын және қаржы басқарудың ұйымдық аспектілерінің мазмұндамасының бейімдеуін қамтымасыз ету мақсатпен мақаланы дайындау үрдісінде шетел қаржы басқару тәжірибесі және қазақстандық кәсіпорындардың озық тәжірибесі қолданылды.

Түйін сөздер: белгісіздік, іскер тәуекел, қаржы тәуекел, саяси тәуекел, болжау, мемлекеттік тәуекел.

ПРОГНОЗИРОВАНИЕ С УЧЕТОМ РИСКА ИЗМЕНЕНИЯ РЫНОЧНОЙ КОНЪЮНКТУРЫ

В прогнозировании на основе финансово-экономических показателей рассматривается влияние таких элементов экономического окружения, как различные проявления инфляции, риски, участие в реализации проекта различных валют, процентные ставки и т.д.

Определение инфляции (inflation), как повышение общего (среднего) уровня цен с течением времени, характеризуется общим индексом инфляции – индексом изменения общего (среднего) уровня цен в стране и уровнями цен на отдельные виды товаров, работ и услуг, отсчитываемыми от начального момента – момента разработки проектных материалов¹.

В расчетах часто используются следующие основные свойства индексов инфляции (и индексов цен): обратимость для любого момента времени:

$$GJ(0, t) = \frac{1}{GJ(t, 0)} \quad (1)$$

транзитивность: если $0, t_1, t_2, \dots, t_m$ – произвольные моменты времени, то:

$$GJ(t_n, 0) = GJ(t_1, 0) \times GJ(t_2, t_1) \times \dots \times GJ(t_n, t_{n-1}) \quad (2)$$

В расчетах эффективности стоимостные показатели могут выражаться в текущих, прогнозных или дефлированных ценах.

Дефлированными ценами в экономической литературе называются прогнозные цены, приведенные к уровню цен фиксированного момента времени путем деления на общий базисный индекс инфляции.

В расчетах эффективности рекомендуется учитывать неопределенность, т.е. неполноту и неточность информации об условиях реализации проекта, и риск как возможность возникновения таких условий, которые приведут к негативным последствиям для всех или отдельных участников проекта [1].

¹ Наряду с этими индексами удобно вводить цепные индексы, характеризующие повышение тех же цен по отношению к предыдущему шагу. Таким образом, общий индекс инфляции и отдельные индексы цен являются произведением соответствующих цепных индексов.

Показатели эффективности прогнозирования деятельности экономического агента, исчисленные с учетом факторов риска и неопределенности, именуется ожидаемыми.

Цель анализа риска состоит в том, чтобы максимально снизить неопределенность, связанную с потоками доходов, для различных поставщиков капитала, используемого компанией. Существует два основных вида риска: деловой риск и финансовый риск. Деловой риск (business risk) – это неопределенность, связанная с получением дохода и обусловленная двумя факторами: колебаниями объемов реализации и уровнем постоянных операционных издержек фирмы.

Метод измерения делового риска состоит в расчете коэффициента операционного рычага (левереджа) (operating leverage). Данный показатель учитывает как изменения в объемах реализации, так и уровень постоянных операционных издержек компании.

Второй вид риска, который необходимо исследовать, – это финансовый риск (financial risk), учитывающий уровень постоянных операционных издержек или проценты и их влияние на изменения в потоках доходов, получаемых инвесторами. Финансовый риск компании добавляется к деловому риску.

Для измерения финансового рычага используются также коэффициенты структуры капитала по балансовому отчету. В сочетании с коэффициентами финансового рычага они применяются для выявления общего финансового риска, связанного и инвестициями в компанию.

Международная практика обоснования проектов использует несколько обобщающих показателей, позволяющих подготовить решение о целесообразности (нецелесообразности) вложения средств. В их числе:

- чистая приведенная стоимость (NPV);
- расчетный уровень дохода (ARR);
- период окупаемости проекта (PBP);
- индекс прибыльности (PI);
- внутренний коэффициент рентабельности (IRR).

Чистая приведенная стоимость (NPV) представляет собой оценку сегодняшней стоимости потока будущих периодов. NPV равна приведенной стоимости будущих прибылей или денежных потоков, дисконтированных с помощью соответствующей процентной ставки, за вычетом приведенной стоимости инвестиционных затрат. NPV используется для оценивания и ранжирования различных предложений об инвестициях, с использованием общей базы для срав-

нения. Инвестор должен отдавать предпочтение только тем проектам, NPV которых имеет положительное значение.

Расчетный уровень дохода (ARR) не учитывает ценность будущих поступлений по отношению к текущему периоду времени, а показывает рентабельность вложенного капитала с учетом того, что инвестиционные затраты равномерно списываются в течение планируемого периода реализации проекта.

Периодом окупаемости (PBP) проекта называется время, за которое поступления от производственной деятельности покроют затраты на инвестиции. Срок окупаемости измеряется в годах, месяцах.

Индекс прибыльности (PI) – критерий оценки инвестиционного проекта, определяемый как частное от деления приведенной стоимости, связанную с его реализацией будущих денежных потоков на приведенную стоимость первоначальных инвестиций.

Внутренний коэффициент рентабельности (IRR) рассчитывается путем нахождения ставки дисконтирования, при которой приведенная стоимость будущих денежных потоков равняется первоначальной сумме инвестиций с учетом длительности проекта.

Норма дисконта в общем случае отражает скорректированную с учетом инфляции минимально приемлемую для инвестора доходность вложенного капитала при альтернативных и доступных на рынке безрисковых направлениях вложений [2]. В современных казахстанских условиях таких направлений вложений практически нет, поэтому норма дисконта обычно считается постоянной во времени и определяется путем корректировки доходности доступных альтернативных направлений вложения капитала с учетом факторов инфляции и риска.

Тем не менее из общих соображений можно утверждать наличие общей тенденции к снижению нормы дисконта во времени.

Прежде всего, финансовые рынки страны совершенствуются, и государственное управление ими становится все более эффективным, а ставка рефинансирования НБ РК снижается, что ведет к сокращению сферы получения чрезмерно высоких доходов на вложенный капитал.

Кроме того, по мере совершенствования законодательства снижается и политический риск долгосрочного инвестирования, а развитие внешнеэкономических и внешнеторговых отношений способствует сближению норм дисконта казахстанских коммерческих структур с более

низкими нормами для развитых стран (норма дисконта там определяется по доходности государственных долгосрочных ценных бумаг, скорректированной на темп инфляции).

По указанным причинам теоретически правильным в настоящее время является проведение расчетов эффективности деятельности экономических агентов, с учетом постепенно снижающейся нормы дисконта.

Необходимость учета изменений нормы дисконта по шагам расчетного периода может быть обусловлена также методом установления этой нормы. Так, для оценки коммерческой эффективности проекта в целом зарубежные специалисты по управлению финансами рекомендуют использовать коммерческую норму дисконта, установленную на уровне средневзвешенной стоимости капитала (Weighted Average Cost of Capital, WACC). В этих целях на каждом шаге расчетного периода капитал фирмы делится по видам (например, на два вида – собственный капитал и заемный капитал) и определяется в рыночных (прогнозных) ценах. По каждому i -му виду капитала определяется его доля d_i в общей рыночной стоимости капитала и норма дисконта E_i . При этом норма дисконта для заемного капитала принимается равной ставке процента по займу, а для собственного капитала – устанавливается фирмой. Норма дисконта по проекту в целом рассчитывается после этого как средневзвешенная:

$$WACC = \sum_i d_i E_i \quad (3)$$

При этом по мере изменения структуры капитала и дивидендной политики WACC будет изменяться.

Кумулятивный метод оценки ставки дисконтирования определяется исходя из следующей формулы:

$$d = E_{\min} + I + r, \quad (4)$$

где d – ставка дисконтирования (номинальная);

E_{\min} – минимальная реальная ставка дисконтирования;

I – темп инфляции;

r – коэффициент, учитывающий уровень инвестиционного риска (премия за риск).

Как правило, в мировой практике за минимальную реальную ставку дисконтирования принимают 30-летние гособлигации США.

Основным недостатком данной методики расчета является то, что она не учитывает конк-

ретную стоимость капитала компании [3]. По сути, этот показатель заменен на инфляцию и минимальную доходность, сопоставимую с государственными долгосрочными облигациями, что никак не связано с рентабельностью деятельности компании, средневзвешенной процентной ставкой (по кредитам и/или облигациям) и структурой ее пассивов.

В расчетах эффективности, в зависимости от того, каким методом учитывается неопределенность условий реализации проекта при определении ожидаемого NPV, норма дисконта может включать или не включать поправку на риск. Включение поправки на риск обычно производится, когда проект оценивается при единственном сценарии его реализации.

Норма дисконта, не включающая премии за риск (безрисковая норма дисконта), отражает доходность альтернативных, не связанных с риском направлений инвестирования².

Норма дисконта, включающая поправку на риск, отражает доходность альтернативных направлений инвестирования, характеризующихся тем же риском, что и инвестиции в оцениваемый проект.

Норму дисконта, не включающую поправки на риск (безрисковую норму дисконта), рекомендуется определять в следующем порядке:

Безрисковая коммерческая норма дисконта, используемая для оценки коммерческой эффективности проекта, в целом может устанавливаться в соответствии с требованиями к минимально допустимой будущей доходности вкладываемых средств, определяемой в зависимости от депозитных ставок банков первой категории надежности (после исключения инфляции), а также (в перспективе) ставки LIBOR³ по годовым еврокредитам, освобожденной от инфляционной составляющей, – практически 4-6%.

² Если альтернативные направления инвестирования являются инвестиционными проектами, под их доходностью понимается соответствующее значение IRR.

³ LIBOR – LondonInterbankOfferedRate – годовая процентная ставка, принятая на Лондонском рынке банками первой категории для оплаты их взаимных кредитов в различных видах валют и на различные сроки. Обычно она служит основой для определения ставок, применяемых к займам в валюте на Лондонском рынке и основных европейских биржах при операциях с евровалютами. Ставка LIBOR включает инфляцию. Ставки LIBOR непрерывно меняются, однако колеблются в небольших пределах. Для расчета нормы дисконта из среднегодовой величины указанной ставки следует вычесть годовой темп инфляции в соответствующей стране.

Безрисковая социальная (общественная) норма дисконта, используемая для оценки общественной и региональной эффективности, считается национальным параметром и должна устанавливаться централизованно органами управления экономикой народного хозяйства Казахстана в увязке с прогнозами экономического и социального развития страны. Впредь до ее централизованного установления она может приниматься на уровне безрисковой коммерческой нормы дисконта, принятой для оценки коммерческой эффективности проекта в целом.

В величине поправки на риск в общем случае учитывается три типа рисков, связанных с реализацией проекта:

- страновой риск;
- риск ненадежности участников проекта;
- риск неполучения предусмотренных проектом доходов.

Поправка на каждый вид риска не вводится, если инвестиции застрахованы на соответствующий страховой случай (страховая премия при этом является определенным индикатором соответствующего вида рисков). Однако при этом затраты инвестора увеличиваются на размер страховых платежей.

Страновой риск – это сложный риск, поэтому при его анализе принимают во внимание многочисленные факторы воздействия. Кроме того, страновой риск включает в качестве составляющих еще ряд рисков: политический риск, экономический риск, риск перевода. Страновой риск обычно усматривается в возможности:

- конфискации имущества либо утери прав собственности при выкупе их по цене ниже рыночной или предусмотренной проектом;
- непредвидимого изменения законодательства, ухудшающего финансовые показатели проекта;
- смены персонала в органах государственного управления, трактующего законодательство непрямого действия.

Величина поправки на страновой риск оценивается экспертно:

– по зарубежным странам на основании рейтингов стран мира по уровню странового риска инвестирования, публикуемых специализированной рейтинговой фирмой BERI (Германия), Ассоциацией Швейцарских банков, аудиторской корпорацией “Ernst @ Young”;

– по Казахстану страновой риск определяется по отношению к безрисковой, безинфляционной норме дисконта и может превышать ее в несколько (2; 3 и более) раз. При этом размер

поправки на страновой риск снижается в условиях предоставления проекту государственной (и в меньшей степени – региональной) поддержки.

Standard&Poors⁴ на основе оценки страновых и отраслевых рисков банковского сектора Казахстана (по международной шкале – BBB+/Негативный/A-2; рейтинг по национальной шкале – kzAAA) с использованием обновленной методологии страновых и отраслевых рисков банковского сектора отнесла Казахстан к группе 8 по классификации BICRA (Оценка страновых и отраслевых рисков банковского сектора, Banking Industry Country Risk Assessment – BICRA), но изменила оценку отраслевого риска с «8» на «7». Согласно критериям S&P, прежняя оценка означала «очень высокий риск», текущая же – «высокий риск» [4]. Следовательно, Казахстан имеет сравнительно высокую степень кредитоспособности, финансовое состояние же оценивается как устойчивое и стабильное в среднесрочной перспективе, а страновой риск примерно составляет 15% [5].

Риск ненадежности участников проекта обычно усматривается в возможности непредвиденного прекращения реализации проекта, обусловленного:

- нецелевым расходованием средств, предназначенных для инвестирования в данный проект или для создания финансовых резервов, необходимых для реализации проекта;
- финансовой неустойчивостью фирмы, реализующей проект (недостаточное обеспечение оборота собственными оборотными средствами, недостаточное покрытие краткосрочной задолженности оборотом, отсутствие достаточных активов для имущественного обеспечения кредитов и т.п.);
- недобросовестностью, неплатежеспособностью, юридической недееспособностью других участников проекта (например, строительных организаций, поставщиков сырья или потребителей продукции), их ликвидацией или банкротством. Этот риск наиболее существенен по отношению к малым предприятиям.

Размер премии за риск ненадежности участников проекта определяется экспертно каждым конкретным участником проекта с учетом его

⁴ Standard&Poors – «дочка» корпорации McGraw-Hill, занимающаяся аналитическими исследованиями финансовых рынков. Компания относится к тройке самых влиятельных международных рейтинговых агентств, известна, главным образом, как создатель и редактор американского фондового индекса S&P 500.

функций, обязательств перед другими участниками и обязательств других участников перед ним. Обычно поправка на этот вид риска не превышает 5%, однако ее величина существенно зависит от того, насколько детально проработан организационно-экономический механизм реализации проекта, насколько учтены в нем опасения участников проекта. В частности, размер поправки:

– уменьшается, если один из участников предоставляет другому имущественные гарантии выполнения своих обязательств;

– увеличивается, если независимо от характера проекта данный участник не располагает проверенной информацией о платежеспособности и надежности других участников проекта, которые должны оплачивать производимые им работы (продукцию, услуги) или совместно участвовать в финансировании проекта.

Риск неполучения предусмотренных проектом доходов обусловлен, прежде всего, техническими, технологическими и организационными решениями проекта, а также случайными колебаниями объемов производства и цен на продукцию и ресурсы. Поправка на этот вид риска определяется с учетом технической реализуемости и обоснованности проекта, детальной проработки проектных решений, наличия необходимого научного и опытно-конструкторского задела и представительности маркетинговых исследований, следовательно, с учетом риска изменения рыночной конъюнктуры величина риска неполучения предусмотренных проектом доходов будет низкой, а поправки на риск будет равна 3-5%.

Отметим, что если понимать риск неполучения предусмотренных проектом доходов как возможность реализации соответствующего неблагоприятного сценария реализации проекта, то наиболее последовательный и надежный способ его учета должен базироваться на анализе представительного множества возможных сценариев реализации проекта и дальнейшем «свертывании» полученных результатов. Однако в тех случаях, когда обоснованно выбрать представительное множество сценариев не удастся, введение поправки на риск позволяет учесть риск хотя бы приближенно.

В то же время этим методом следует пользоваться с определенной осторожностью. Например, для некоторых проектов при введении поправки на риск в норму дисконта NPV повышается, так что с учетом риска проект будет казаться более эффективным, чем без учета риска

(у таких проектов положительные элементы денежного потока чередуются с отрицательными). В таких случаях поправку на риск рекомендуется не производить.

Необходимо отметить также, что расчет, основанный на поправке к норме дисконта, одинаковой для положительных и отрицательных элементов денежного потока (хотя, возможно, и переменной во времени), не вполне соответствует интерпретации риска: он может приводить к неоправданному завышению эффективности как проекта «в целом» (для проектов, денежные потоки которых принимают отрицательные значения не только в начале расчетного периода), так особенно эффективности участия в проекте. Однако полностью отказаться от этого метода расчета сегодня нельзя, т.к. другие методы учета риска неполучения предусмотренных проектом доходов, в большей степени соответствующие казахстанским экономическим реалиям, недостаточно разработаны для того, чтобы его заменить. В тех же случаях, когда риск адекватно учитывается путем соответствующей корректировки притоков и оттоков денежных средств при задании различных сценариев осуществления проекта или каким-либо другим корректным способом, дополнительно вводить поправку на риск в норму дисконта не следует, т.к. это привело бы к двойному учету рисков.

Инвестиционный риск определяется, прежде всего, следующими компонентами:

- кредитный риск (риск нарушения условий договора дебитором);
- процентный риск;
- валютный риск.

Защита от кредитного риска осуществляется тремя путями:

- залог имущества дебитора;
- полное или частичное разделение риска со страхующим инвестициями гарантом;
- диверсификация кредитного портфеля.

При использовании залога важнейшим элементом финансового проекта является оценка закладываемого имущества с учетом его реальной ликвидности.

При предоставлении гарантий необходима оценка финансового положения самого гаранта.

Диверсификация портфеля заключается в распределении инвестиций между многими заемщиками для уменьшения зависимости общего эффекта от вероятности невозврата отдельным заемщиком.

Процентный риск возникает в силу двух основных факторов:

– зависимость потока платежей от базовой процентной ставки, если по условиям договора ставки привязаны к базовой, например, рассчитываются как LIBOR + 2%, MIBOR или ставка рефинансирования НБ РК на момент платежа, а базовая ставка может изменяться;

– зависимость текущей стоимости (PV) от процентной ставки по депозитам, которая может измениться в ходе действия проекта.

Защита от процентного риска осуществляется путем выбора проектов, PV которых наименее чувствительно к изменению соответствующих ставок.

Простейшим показателем чувствительности является дюрация потока платежей, определяемая как эластичность потока PV⁵ по

$$a = \frac{1}{1 + i_g},$$

где i_g – депозитная процентная ставка.

Если PV определено, то дюрация D равна:

$$D = \frac{d(PV)}{PV} / \frac{da}{a} = \frac{1}{PV} \sum_t t \frac{B_t}{(1 + i_g)^t} = \sum_t t \frac{B_t / PV}{(1 + i_g)^t} \quad (5)$$

Если дюрация находится в пределах $2 < D < 3$, то менее чувствителен результат к изменению величины эластичности потока PV (текущей стоимости), следовательно, к изменению процентной ставки.

С другой стороны, как вытекает из правой части (5), дюрация является взвешенным средним сроком платежей. Поэтому проекты с длительной рассрочкой платежей более чувствительны к процентным ставкам и, вообще говоря, менее предпочтительны, чем «короткие» займы.

Следует, однако, учитывать, что в период заведомо спадающих темпов инфляции долгосрочное кредитование под фиксированный процент может оказаться эффективнее для кредитора. При этом PV должно вычисляться с переменным дисконтом, основанном на прогнозе кредитных ставок, а использование IRR как показателя доходности нецелесообразно.

Валютный риск возникает в прямой форме, если суммы платежей (или ставки процента) выражены в иностранной валюте, а курс обмена валют является нестабильным. В косвенной форме

валютный риск проявляется в тех случаях, когда основная деятельность заемщика связана с внешнеэкономическими операциями.

Основной формой уменьшения валютного риска (хеджирования) является заключение форвардных контрактов на валюту, приобретение валютных фьючерсов и опционов.

Форвардный контракт представляет собой договор между двумя сторонами, по которому стороны берут на себя обязательство обмена некоторой суммы по заранее фиксированному курсу обмена в определенный день.

Фьючерсы и опционы являются рыночными ценными бумагами, обеспечивающими обязательство или право обмена по фиксированному курсу с возможностью переуступки этого обязательства или права другому лицу до истечения срока выполнения

Оценка рисков конкурентной позиции становится все более актуальной задачей для экономических агентов. Усиливается конкуренция – усиливаются и риски предприятия. Каждое предприятие хочет работать в той нише, где может быть обеспечена высокая прибыльность деятельности. К сожалению, высокая прибыльность означает, как правило, и высокий риск. Этот высокий риск очень часто напрямую связан с действиями конкурентов, для этого необходимо учитывать степень концентрации рынка при оценке монопольной власти с использованием индекса Херфиндаля-Хиршмана (НИ) и коэффициента концентрации (CR), которые показывают, какое место и какую долю на данном рынке занимают продавцы, владеющие малыми долями. Таким образом, при высоком уровне индекса НИ риск усиления конкуренции стремится к минимуму, а также потенциальные возможности экономических агентов возрастают.

Активы – это всё, что образует имущество предприятия, входит в её достояние и обладает стоимостью. С понятием активов фирмы тесно связано понятие её ликвидности. Ликвидность фирмы – её способность своевременно погашать свои долговые обязательства. Ликвидность является основным показателем финансовой устойчивости фирмы, а следовательно, основным критерием оценки риска банкротства. Дадим общую классификацию оборотных активов по степени их риска (ликвидности).

Избегать риска можно отказом от него. Отказываться от риска желательно на стадии принятия решения. Но для снижения негативного воздействия риска предприятию лучше принимать его на себя. Для этого экономические аген-

⁵ Эластичностью величины Q (например, объема продаж) по величине P (например, цене) называется отношение $\frac{\Delta Q}{Q} / \frac{\Delta P}{P}$

ты должны создавать резервные фонды. Размер резервного фонда выбирают следующим обра-

зом: средняя годовая сумма потерь за последние три года, скорректированная уровнем инфляции.

Таблица 1 – Классификация рисков

Минимальный риск	Деньги в кассе. Деньги на расчетном счету
Малый риск	Конечная готовая продукция. Незавершенное производство. Основное сырьё и материалы. Вспомогательные материалы
Средний риск	Ценные бумаги. Счета потребителей. Авансированные средства. Счета служащих
Высокий риск	Дебиторская задолженность предприятий, находящихся в тяжелом финансовом положении. Запасы готовой продукции, вышедшей из употребления. Сверхнормативные запасы сырья и материалов

Методы и пути минимизации риска следует разбить на две группы:

- внешние (по отношению к экономическому агенту);
- внутренние.

Основными внешними методами снижения риска являются:

- диверсификация;
- передача риска;
- страхование.

Диверсификация экономической деятельности заключается в распределении усилий и капиталовложений между разными видами деятельности. Ее проводят или пополнением ассортимента изделий, которые похожи на товары и услуги уже выпускаемыми экономическими агентами, или не похожими, но интересными для потребителей. Надо иметь в виду, что диверсификация может и увеличить риск.

Риск можно снизить также его передачей. Передача (трансферт) риска производится в основном по следующим причинам:

- потери, которые велики для одной стороны, могут оказаться незначительными для другой стороны;
- трансфери (лицо, которому передается риск) может знать лучшие способы и иметь лучшие возможности для сокращения возможных потерь, чем трансфер;
- трансфери может находиться в лучшей позиции для сокращения потерь или контроля за хозяйственным риском.

Основным способом передачи экономического риска является передача риска через заключение контрактов. Основными контрактами являются:

- аренда;

- лизинг (покупка для сдачи в аренду);
- контракты продажи, обслуживания, снабжения;
- контракт-поручительство, по которому поручитель даёт кредитору гарантию в том, что долг принципала будет возмещён вне зависимости от успеха или неудачи деятельности принципала (поручителем может выступать как частное, так и юридическое лицо);
- договор факторинга (по этому договору посредник покупает у своего клиента-поставщика требования к его покупателям, фактически покупает дебиторскую задолженность);
- биржевые сделки (покупка опционов и заключение форвардных, фьючерских контрактов).

Одним из способов передачи риска является страхование. Страхование – это передача риска трансфери, в роли которого выступает страховая компания. Страховать можно не всё. Нельзя, к примеру, застраховать то, за что экономические агенты не получают сверхприбыли. При страховании имеются два ограничения:

- цена;
 - не всё можно страховать.
- Экономически оправдано страхование:
- имущества;
 - вынужденных простоев.

Прежде чем обращаться к внешним факторам, влияющим на уровень риска, надо исследовать внутренние источники риска.

При выявлении неустойчивости проекта рекомендуется внести необходимые коррективы в организационно-экономический механизм его реализации, в том числе:

- изменить размеры и/или условия предоставления займов (например, предусмотреть более «свободный» график их погашения);

- предусмотреть создание необходимых запасов, резервов денежных средств, отчислений в дополнительный фонд;

- скорректировать условия взаиморасчетов между участниками проекта, в необходимых случаях – предусмотреть хеджирование сделок или индексацию цен на поставляемые друг другу товары и услуги;

- предусмотреть страхование участников проекта на те или иные страховые случаи.

В тех случаях, когда и при этих коррективах проект остается неустойчивым, его реализация признается нецелесообразной, если отсутствует дополнительная информация, достаточная для применения четвертого из перечисленных выше методов. В противном случае решение вопроса реализации проекта производится на основании этого метода без учета результатов всех предыдущих.

Управление денежными потоками – важнейший элемент финансовой политики экономических агентов, оно пронизывает всю ее систему управления. Важность и значение управления денежными потоками на предприятии трудно переоценить, поскольку от его качества и эффективности зави-

сит не только устойчивость предприятия, но и способность к дальнейшему развитию, достижению финансового успеха на долгую перспективу.

Допущения, связанные с прогнозированием финансовых потоков в долгосрочном периоде мера риска, – не волатильность доходности, а отклонения в «плохую» сторону от тренда доходности, потому что у нас главный риск – несистематический – тот, который западные экономисты диверсификацией исключили. А у нас и систематический, и несистематический. Таким образом, можно посмотреть, каковы различия по характеру рынков, по характеру инфляции, кредитно-денежной системы и т.д.

Однако, необходимо учесть, что прогнозные заявления не являются гарантией будущих показателей, и фактические результаты деятельности экономических агентов, финансовое положение и ликвидность, а также развитие отрасли, в которой они работают, могут существенным образом отличаться от тех, которые в прогнозных заявлениях, даже если они будут соответствовать прогнозным заявлениям, прогнозные результаты и события не являются показателем результатов и событий в будущем.

Литература

- 1 Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов. – М.: ЭКСМО, 2007.
- 2 Коршунова Г.В. Проблемы формирования конкурентоспособности национальной экономики // Финансы и кредит. – 2006. – №6. – С. 74-78
- 3 Портер М. Международная конкуренция. – М.: Международные отношения, 1993. – С. 746-748.
- 4 www.standardandpoors.com/ratingsdirect
- 5 www.damodaran.com

References

- 1 Smit A. Issledovanie o prirode i prichinah bogatstva narodov. – М.: JeKSМО, 2007.
- 2 Korshunova G.V. Problemy formirovaniya konkurentosposobnosti nacional'noj jekonomiki // Finansy i kredit. – 2006. – №6. – S. 74-78
- 3 Porter M. Mezhdunarodnaja konkurencija. – М.: Mezhdunarodnye otnoshenija, 1993. – S. 746-748.
- 4 www.standardandpoors.com/ratingsdirect
- 5 www.damodaran.com

