

УДК 339.544

**МЕТОДИ ВРАХУВАННЯ КОЛИВАННЯ ВАЛЮТНИХ РИЗИКІВ  
ПРИ ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНІЙ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА****Гончарова К.В., к.е.н.***E-mail: yllozure@mail.ru**ДВНЗ «Придніпровська державна академія будівництва та архітектури»*

У статті підкреслено принципово важливу роль, яку відіграють коливання валютних курсів для зовнішньоекономічної діяльності підприємства. Проаналізовано термін валютний ризик, визначено типи валютних ризиків. Розглянуто особливості страхування валютних курсів у світовій практиці. У статті розглянуті основні з визнаних методів хеджування валютних ризиків. Визначено основні переваги та недоліки таких методів, як валютні спостереження, стратегія випереджень і запізнь, форвардні операції, форфейтингові операції, створення реінвойсингових центрів. Також розглянуто моделі дослідження поведінки валютних курсів із використанням методів фрактальності та взаємозв'язку між валютними курсами та факторами їх формування, що дозволить отримати адекватні прогнози в системі управління конкурентоспроможністю підприємств і сформувати ефективну валютну політику.

**Ключові слова:** міжнародна конкурентоспроможність підприємства, валютний курс, валютний ризик, зовнішньоекономічна діяльність підприємства, хеджування, страхування

UDC 339.544

**METHODS OF CONSIDERATION CURRENCY RISKS  
FLUCTUATIONS IN INTERNATIONAL BUSINESS****Honcharova K.V., PhD in Economics***E-mail: yllozure@mail.ru**Prydniprov's'ka State Academy of Civil Engineering and Architecture*

The article emphasized the crucial role that exchange rate fluctuations play on International Business. The term currency risk is analyzed; types of currency risk are defined. Features of insurance exchange rates in the world are considered. The article describes the main methods of the recognized hedging. The main advantages and disadvantages of techniques such as currency surveillance strategy and forwarded delays, forward transactions, forfeiting transactions, create re-invoicing centers are presented. The model of study the behavior of foreign exchange rates with the use of methods of fractality and interconnection between foreign exchange rates and factors of their formation are analyzed, which allows obtaining adequate forecasting in the system of managing competitiveness of enterprises and formation the efficient currency policy.

**Keywords:** international competitiveness of firm, exchange rate risk, currency risk, foreign trade enterprises, hedging and insurance

**Актуальність проблеми.** Останнім часом в Україні спостерігається коливання валютного курсу, що становить серйозну проблему для підприємств, які займаються зовнішньоекономічною діяльністю. Одним із найбільш актуальних і першочергових завдань для вітчизняних підприємств на сучасному етапі розвитку економіки України є ефективна організація їхньої зовнішньоекономічної діяльності, зокрема, формування валютної політики підприємства, основою якої є управління валютними ризиками, що виникають у результаті коливань валютних курсів.

Підприємство, в обороті якого значну частину займають угоди в іноземній валюті, є досить чутливим до валютного ризику. Це означає, що рух коштів підприємства залежить від зміни валютних курсів. Багато фірм, спираючись на різні теорії фінансового менеджменту, намагаються управляти валютними ризиками, інакше кажучи, хеджують себе від коливань валютних курсів. Хеджування припускає, що підприємство займає таку позицію відносно ризику, яка дозволяє елімінувати вплив змін курсу валюти на вартість контракту і визначати майбутні фінансові потоки. Таким чином, хеджування, як і інші методи врахування валютних ризиків при зовнішньоекономічній діяльності підприємства дозволяє захистити власника активів і зобов'язань в іноземній валюті від збитків.

**Аналіз останніх наукових досліджень та публікацій.** Питаннями у сфері управління валютними ризиками займаються такі відомі вчені-економісти, як: Пол Кругман, Перар Жозет, Сурен Лізелотт, Максимо Енг, Леві Мауріс, Ендрю Крокетт, Морріс Голдстайн, Майкл Мусса, Пол Массон, Джон Вільямсон та інші. У вітчизняній економічній літературі ці проблеми відображені у працях відомих українських науковців та практиків: Т.А. Важеєвської, А.С. Гальчинського, В.М. Галь, В.М. Гейця, А.А. Грищенко, С.Ю. Михайличенка, В.І. Міщенко, А.М. Мороза, Л.О. Примостки, М.І. Савлука, П.М. Сенища, О.М. Сохацької, В.М. Федосова, В.А. Ющенко, С.О. Яременка та інших. Проте нами не виявлено досліджень щодо класифікації сучасних методів врахування коливань валютного курсу, які можуть використовувати підприємства.

**Метою роботи** є визначення класифікації врахування коливання валютних ризиків при зовнішньоекономічній діяльності підприємства.

**Викладення основного матеріалу дослідження.** Проблема валютного ризику ще у 80-х роках перетворилась у невід'ємну частину щоденної діяльності банків і корпорацій, що орієнтуються на міжнародні операції. З одного боку, транснаціональні банки (ТНБ) і корпорації постійно розширюють свою закордонну діяльність і все більша частина їх операцій проводиться в іноземних валютах. З іншого боку, різко зросли коливання валютних курсів і ускладнилось їх прогнозування. В зв'язку з цим зросла залежність кінцевих фінансових результатів від валютного ризику [1].

Найкрупніші банки і ТНК вперше серйозно зайнялися проблемою валютного ризику на початку 70-х років, коли були запроваджені плаваючі валютні курси. Але лише в останні роки амплітуда коливань валютних курсів (як і відсоткових ставок) досягла величин, що потребують прийняття практичних мір в цьому напрямку. Виникла ціла індустрія управління валютним ризиком – спеціальні установи, інструменти, методи, системи.

Головним чинником валютних ризиків є коротко- та довгострокові коливання обмінних курсів, що залежать від попиту й пропозиції валюти на національних і міжнародних валютних ринках. У довгостроковому періоді визначальну роль відіграє загальний економічний стан країни, рівень виробництва, збалансованість основних макроекономічних пропорцій, обсяги зовнішньої торгівлі тощо, а в короткостроковому – збалансованість окремих ринків і загальний стан ринкового й конкурентного середовища. Коливання кількісних показників окремих чинників та їх певне співвідношення відіграють вирішальну роль у змінах валютних курсів, а тому можуть мати суттєвий вплив на характер виникнення і рівень валютного ризику [1].

Під валютним ризиком розуміють можливість грошових втрат в результаті коливань валютних курсів. Деякі науковці додають до цього визначення запланований обсяг прибутку та визначають валютний ризик як «імовірність грошових втрат або недоодержання прибутку суб'єктами валютного ринку в порівнянні з запланованими значеннями в результаті несприятливої зміни значення валютного курсу». Розрізняють «конверсійний» (готівковий) ризик валютних збитків по конкретним операціям в іноземній валюті і «трансляційний» (бухгалтерський) ризик збитків при переоцінці активів і пасивів,

прибутку закордонних філій в національну валюту. В широкому плані валютний ризик складається в незбалансованості активів і пасивів в кожній валюті по термінам і сумах. Необхідно також враховувати, що зміна курсових співвідношень може призвести до довгострокових негативних наслідків через падіння конкурентоспроможності.

Управління валютним ризиком передбачає проведення його детального аналізу, оцінку можливих наслідків та вибір відповідних методів страхування. Оцінка ризику передбачає визначення тривалості періоду ризику, суми коштів, що знаходяться під ризиком, та обсягу збитків за відповідними зобов'язаннями, що можуть виникнути в майбутньому. Таким чином, передбачення валютних ризиків посідає чільне місце у стратегії планування діяльності підприємства чи фінансово-кредитної установи і є запорукою підвищення ефективності їхньої основної діяльності [2].

У світовій практиці управління валютними ризиками за допомогою використання фінансових інструментів називають хеджуванням (hedging). Головна мета використання відповідних методів хеджування полягає в тому, щоб здійснити валютно-обмінні операції своєчасно – ще до того, як відбудеться небажана зміна курсів, або ж компенсувати збитки від такої зміни за рахунок паралельних операцій з валютою, курс якої змінюється в протилежному напрямку [3].

Хеджування зменшує валютний ризик. Однак зменшення ризику не означає збільшення вартості чи зростання рентабельності компанії. Тому приймати рішення про хеджування валютних ризиків потрібно тільки в рамках загальної стратегії управління ризиками, виходячи зі ступеня участі підприємства в міжнародній торгівлі. У світовій теорії та практиці існує досить велика кількість різних методів хеджування валютних ризиків, основними серед яких можна назвати:

- структурне збалансування активів, пасивів, кредиторської та дебіторської заборгованості;
- стратегія випереджень та запізнювань (стратегія «leads&lags»);
- угода про поділ ризиків;
- кредитування та інвестування в іноземній валюті;
- структурування зустрічних валютних потоків;
- паралельні позички;
- валютні застереження;

- валютні «подушки»;
- створення реінвойсингових центрів;
- операції з валютними деривативами, у т.ч.:
  - валютні операції «форвард»;
  - операції «своп»;
  - опціонні угоди;
  - валютні ф'ючерсні контракти;
- дисконтування вимог в іноземній валюті (форфейтинг);
- самострахування та інші.

Як зазначають науковці [2], в Україні використовуються два основні методи страхування від валютних ризиків:

- 1) валютні застереження;
- 2) форвардні операції.

Валютні застереження являють собою спеціально включені в текст контрактна умови, у відповідності з якими сума платежу повинна бути переглянута в тій же пропорції в якій відбудеться зміна курсу валюти платежу по відношенню до валюти застереження. Валютне застереження «рівного ризику» збільшує межі коливань валютних курсів і тим самим період часу, на протязі якого партнери можуть без перегляду умов контракту співпрацювати на взаємовигідній основі. Валютні застереження бувають:

- непрямі;
- прямі;
- мультивалютні;
- на базі СДР.

Непряме валютне застереження використовується в тих випадках, коли ціна товару зафіксована в одній з найбільш розповсюджених в міжнародних розрахунках валют (долар США, японськи ієна та інші), а платіж передбачений в іншій грошовій одиниці, зазвичай національній валюті.

Пряме валютне застереження використовується, коли валюта ціни і валюта платежу співпадають, але величина суми платежу, що обумовлена в контракті, ставиться в залежність від змін курсу валюти розрахунків по відношенню до іншої, більш стабільної валюти, так називаємої валюти застереження.

Мультивалютні застереження – це застереження, дія яких оснований на корекції суми платежу пропорційно зміні курсу валюти платежу, але

не до однієї, а до спеціально підбраного набору валют («валютний кошик»), курс яких розраховується як їх середня величина по визначеній методиці. Наприклад, на базі середньоарифметичного відсотку відхилення курсу кожної з валют «кошика» від початкового рівня або на базі зміни розрахункового середньоарифметичного курсу обумовленого набору валют. Мультивалютні застереження не отримали широкого використання.

Сутність форвардних операцій по страхуванню валютних ризиків заключається в наступному. При поданні комерційної пропозиції або при підписанні контракту експортер, знаючи приблизний графік надходження платежів по контракту, укладає з своїм банком угоду про переуступку йому майбутніх надходжень в валюті по завчасно визначеному (терміновому) курсі. Таким чином, експортер наперед може визначити суму свого доходу в національній валюті і виходячи з цього встановлювати ціну контракту. Цей терміновий курс може бути більше (тобто котируватись з премією) або менше (тобто котируватись з дисконтом), чим курс валюти на дату проведення такої угоди, і залежить від різниці в процентних ставках на міжбанківському ринку по депозитам в відповідних валютах.

Досвід порівняння науковцями ефективності використання валютних застережень як контрактного методу хеджування валютних ризиків на прикладі реального зовнішньоторговельного контракту з російським імпортером. Найефективнішим виявився метод включення до умов контракту двох валютних застережень – євро та долара США [3].

Світова практика також вказує, що найбільш ефективним інструментом хеджування валютних ризиків, що виникають при укладенні угод з контрагентами, партнерські зв'язки з якими вже давно налагоджені, є стратегія випереджень і запізнь (leads&lags). Ця стратегія припускає свободу вибору дати платежу за зовнішньоекономічним контрактом. Постійний грошовий потік між підприємствами-контрагентами створює сприятливі передумови для використання цієї стратегії, тому що вона надає їм можливість точно прорахувати обсяги фінансових потоків на визначену дату і, таким чином, опосередковано впливати на їхню платоспроможність.

Однак, усе це передбачає наявність єдиної мети та чіткої погодженості дій. Альтернативною стратегією управління валютними

ризиками, що виникають під час довгострокових ділових відносин з іноземними компаніями, є так звана техніка розподілу ризиків, тобто угода між підприємствами, у якій покупець і продавець погоджуються взяти на себе заздалегідь визначену частину збитків, пов'язаних з коливаннями валютних курсів, незалежно від того, які втрати компанії понесли насправді. Якщо фірми розраховують на довгострокові взаємовигідні відносини, то використання стратегії розподілу ризиків сприятиме збільшенню торговельного обороту між компаніями, передбачуваності фінансових потоків тощо.

Ще одним із методів, як свідчить практика іноземних держав, є хеджування валютно-курсних ризиків зарубіжних корпорацій за допомогою створення так званих реінвойсингових центрів [4]. Реінвойсинговий центр – це окрема філія транснаціональної корпорації, яка централізовано займається аналізом та хеджуванням усіх валютних ризиків, що виникають у ході міжнародної торгівлі.

Аналіз літературних джерел також показав, що хеджування валютних ризиків може також здійснюватися методом структурування зустрічних валютних потоків. Основний зміст даної стратегії полягає в тому, щоб валютні зобов'язання або вимоги фірми були покриті. Таким чином, для будь-якого грошового потоку повинен існувати зустрічний потік у тій же валюті, що закриває відкриту позицію компанії. Ця стратегія найчастіше використовується експортерами. Її проведення можливе лише в умовах стабільності та передбачуваності фінансового ринку, коли ризик неплатежів практично відсутній. Тобто умови сьогодення в Україні показують неможливість застосування даного методу.

Одним із найбільш розповсюджених методів хеджування валютних ризиків у зовнішній торгівлі, який активно застосовують зарубіжні підприємства, є використання форфейтингових операцій.

Форфейтинг є однією з нових для вітчизняного ринку форм фінансових послуг, економічний зміст якої полягає у фінансуванні зовнішньоекономічної діяльності експортерів на основі надання їм середньострокових пільгових кредитів на умовах обліку без права регресу товарних (комерційних) і фінансових векселів, власниками яких є підприємства-експортери. Механізм форфейтингу використовується для сприяння надходженню коштів експортеру, що надав кредит імпортеру.

Таким чином, цей метод дозволяє експортерам уникнути валютного ризику, який може виникнути внаслідок курсових коливань протягом періоду між укладенням зовнішньоторговельної угоди та фактичним платежем за нею.

Після того, як між експортером та імпортером була досягнута домовленість про те, що заборгованість по товарах оформлятиметься векселями, експортер має визначити їхню номінальну вартість.

Вітчизняні науковці Сергієнко О.А. та Татар М.С. пропонують моделі дослідження поведінки валютних курсів із використанням методів фрактальності та взаємозв'язку між валютними курсами та факторами їх формування, що дозволить отримати адекватні прогнози в системі управління конкурентоспроможністю підприємств і сформуванню ефективну валютну політику [5]. Науковці зазначають, що дослідження динаміки валютних курсів є одним з блоків управління конкурентоспроможністю підприємств і передбачає реалізацію 3 модулів, кожен з яких вирішує певну прикладну задачу дослідження. Модуль 1: дослідження поведінки валютних курсів. одним з методів дослідження поведінки валютних курсів є визначення фрактальності ринку на основі розрахунку показника Херста [6], за допомогою якого можна отримати уявлення про передумови майбутньої поведінки валютних курсів. Модуль 2: оцінка та аналіз взаємозв'язку між валютними курсами і факторами їх формування. реалізація даного модуля передбачає визначення взаємозв'язку між валютними курсами долара США, євро і російського рубля на основі причинно-наслідкового тесту гренджера. Модуль 3: прогнозування валютних курсів і факторів їх формування. Аналіз літературних джерел показав [7,8], що найбільше використовуються формалізовані методи прогнозування валютного курсу на основі динамічних рядів.

**Висновки.** З усього вищевказаного стає очевидною потреба в урахуванні коливань валютного курсу підприємствами, що займаються зовнішньоекономічною діяльністю. Задача підприємства обрати з існуючих методів, той, який найбільше буде відповідати діяльності фірмі в залежності від розміру підприємств, виду діяльності, частоті експортно-імпортних операції та ін.. Розглянуті методи врахування валютного курсу дозволять підприємствам сформуванню такої валютної політики, яка б дозволяла мінімізувати можливі втрати і в результаті сприяло б зміцненню конкурентоспроможності підприємства на світових ринках.



## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Русаненко І.С. Валютні ризики: поняття, історія виникнення, основні види // Проблеми трансформації економіки України: Збірник наукових праць. – Дніпропетровськ: Видавництво Дніпропетровського університету, 2000. – С. 84-86
2. Сергієнко О.А., Татар М.С. Дослідження факторів зовнішнього середовища в процесі формування конкурентних стратегій розвитку підприємства [текст] / О.А. Сергієнко, М.С. Татар // Просторова економіка: концепції, моделі та регіональні аспекти : монографія / за ред. П.В. Захарченко, т. П. Несторенко. – Бердянськ : вид. ткачук, 2012. – рос. мова, укр. мова: л. – С. 289-303.
3. Береславська О. І. Курсова політика та її вплив на конкурентоспроможність економіки України [Текст] / О.І. Береславська, Д.М. Серебрянський // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 8 (98). – С. 209–214.
4. Бузько И. Р., Дмитриенко И. Е., Сушенко Е. А. Стратегический потенциал и формирование приоритетов в развитии предприятия / И. Р. Бузько. – Алчевск: ДГМИ, 2002. – 216с.
5. Сергієнко О. А., Татар М. С. Моделі прогнозування валютних курсів в системі управління конкурентоспроможністю підприємства//Проблеми економіки.–2013. – № 2. – с. 268-278
6. Моделі і методи соціально-економічного прогнозування: підруч. / В. М. Геєць, Т. С. Клебанова, О. І. Черняк [та ін.]. – Х. : вд «інжек», 2008. – 396 с.
7. Марцин В. С. Механізм забезпечення конкурентоспроможності товару та показники її оцінки [Текст] / В. С. Марцин // Актуальні проблеми економіки. – 2008. – № 1 (79). – С. 35–44.
8. Рогожин В. Д. Обґрунтування процесу прийняття управлінських рішень [Текст] / В. Д. Рогожин, О. О. Затеїщикова // Економіка розвитку. – 2010. – № 2 (54). – С. 24–28.