

УДК 336.7

Ю. В. Махнарилов,  
к. е. н., доцент, доцент кафедри фінансів та фінансово-економічної безпеки,  
Київський національний університет технологій та дизайну, м. Київ  
С. Р. Едель,  
магістрант, Київський національний університет технологій та дизайну, м. Київ  
О. О. Олійник,  
магістрант, Київський національний університет технологій та дизайну, м. Київ

## КОМПЕНСАЦІЯ ВАЛЮТНОГО РИЗИКУ

Yurii Makhnarylov,  
PhD, Associated Professor of Department of Finance and Financial and Economic Security,  
Kyiv National University of Technologies and Design, Kyiv  
Serhii Edel,  
master student, Kyiv National University of Technologies and Design, Kyiv  
Olha Oliinyk,  
master student, Kyiv National University of Technologies and Design, Kyiv

### COMPENSATION FOR CURRENCY RISK

*В статті досліджуються причини змін, які відбулися на ринку депозитів домашніх господарств протягом 2014 року. З'ясовується, чи компенсують підвищені депозитні ставки для національної валюти (у порівнянні з депозитами в іноземній валюті), ті збитки, які отримали вкладники з-за політичних подій поточного року. Досліджено статистику Національного банку України за наступними показниками: суми депозитів домашніх господарств в національній та іноземних валютах, процентні ставки за депозитами домашніх господарств в національній та іноземних валютах, середньозважений курс і готівковому валютному ринку. Зроблено висновок про кризу довіри домогосподарств до національної валюти та банківської системи в цілому. Запропоновано можливі запобіжні заходи щодо кризових явищ на ринку депозитів домашніх господарств.*

*The reasons of changes, which have taken place at the deposit market of household during 2014 year, are probed in the article. The have been examined, whether increased deposit rates for national currency (as compared with deposits in foreign currency) can compensate those losses which depositors have got by reason of the political incidents of the current year. There have been investigated the following indicators of Ukraine National bank statistics: amounts of household deposits in national and foreign currencies, deposit interest rates of household in national and foreign currencies, average weighted exchange rate at the cash foreign exchange market. There have done the conclusion about the trust crisis of households to national currency and banking system by and large. The possible preventive measures in relation to the crisis at the market of household deposits have been offered.*

**Ключові слова:** валютний ризик, валютний курс, строкові банківські депозити, процентна ставка за депозитами, структуру депозитних рахунків.

**Keywords:** currency risk, rate of exchange, term bank deposits, deposits interest rates, structure of deposit account.

#### Вступ

Найчастіше дослідження валютного ризику пов'язують з банками або підприємствами, які обліковують свої господарські операції в іноземних валютах. Найпері фахівці звертають увагу на зовнішньоекономічну діяльність підприємств, відкриту валютну позицію, кредитні операції в іноземних валютах тощо. Наприклад, "Енциклопедія фінансового ризик-менеджменту" під редакцією О.А.Лобанова і О.В.Чугунова [7, с. XV] валютний ризик (currency risk, exchange rate risk) визначається як можливість негативної зміни вартості активів у зв'язку зі зміною курсу однієї іноземної валюти по відношенню до іншої, в тому числі національної, валюти під час проведення кредитних та зовнішньоекономічних операцій, а також при інвестуванні коштів за кордоном. Х. Ван Грюнінгу та С. Брайович-Братанович визначає валютний ризик як "ризик нестабільності, який може призвести до втрат при несприятливих для банку змінах валютних курсів протягом періоду, коли він має відкриту валютну позицію (балансову або позабалансову) в тій чи іншій іноземній валюті, з негайною оплатою або за строковими угодами" [1, с. 207].

Спільність позиції різних авторів у обмежені сфері дослідження валютного ризику економічної діяльності банків та підприємств є виправданою, оскільки саме в цій сфері суми ймовірних втрат в зв'язку зі зміною курсів валют можуть бути найбільш вагомими у порівнянні з іншими секторами національних економік. З точки зору залучення інтересів великої кількості споживачів, не можна ігнорувати вплив коливань валютних курсів на поведінку окремих власників банківських депозитних рахунків. Особливо в Україні, зважаючи на достатньо обмежені можливості для більшості дорослих людей та домогосподарств мати власну ділову справу, крім розміщення тимчасово вільних коштів на депозитних рахунках у банках, як найбільш доступної самостійної активності в національній економіці.

#### Постановка задачі

Статистику депозитних рахунків Національний банк України подає в розрізі валют та термінів розміщення. На рис. 1 представлено динаміку строкових депозитних рахунків домогосподарств за термінами розміщення.

З графіку очевидно, що більше половини суми строкових депозитних рахунків домашніх господарств розміщено з терміном від одного до двох років. І саме цей в депозитів виявився найбільш чутливим до кризових факторів. Починаючи з лютого 2014 р. сума депозитів терміном від 1 до 2 років поступово зменшується. Також помітно зменшується сума депозитів з терміном розміщення більше 2 років. Можливо, вона зменшувалась би більш високими темпами, якщо б не обмеження, введене регулятором на вилучення депозитів. Тобто кошти домогосподарств з довшим терміном розміщення змушені переживати кризу, перебуваючи на банківських депозитних рахунках. Однак їхня сума на станом 1 жовтня 2014 р. зменшилась майже на 2 млрд. грн. від 1 березня 2014 року. В той же час сума депозитів з терміном від 1 до 2 років втратила майже 55 млрд. грн., що відображає найбільше падіння довіри вкладників. Нарешті, сума депозитів з терміном до 1 року в порівнянні період зросла більш, ніж на 3 млрд. грн. [6].

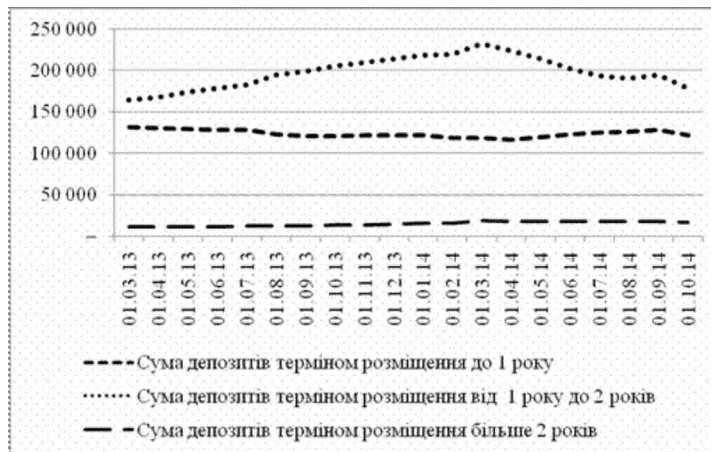


Рис. 1. Динаміка строкових депозитних рахунків домогосподарств в національній валюті (дані Національного банку України [6])

Припущення про можливий перехід частини домогосподарств до коротких термінів розміщення підтверджується структурною динамікою, наведеною на рис. 2.



Рис. 2. Структурна динаміка строкових депозитних рахунків домогосподарств (розраховано за даними Національного банку України [6])

Частка депозитів з терміном від 1 до 2 років зменшується, терміном до 1 року – зростає. Завдяки цим структурним зрушенням найбільш "об'ємних" рахунків частка найбільш "довгих" депозитів (терміном більше 2 років) зростає. Схожі коливання структури спостерігались і під час фінансової кризи 2008 р. [4, с. 57]. Тоді черговий час відбулося поновлення зростаючого тренду частки депозитів терміном від 1 до 2 років, а, пізніше, і повернення до позитивної структури термінів депозитних рахунків (на рис. 2 див. стан структури на дату 01.03.14).

Враховуючи отримані дані, можна стверджувати, що існують щонайменше дві групи домогосподарств, одна з яких враховує дію ризиків, але продовжує депозит розміщення, зменшуючи їх терміни, а друга – готова зневажати ризики розміщення тимчасово вільних коштів і підтримує довготермінові рахунки навіть в умовах кризи.

Наступне дослідження намагатиметься відповісти на питання, чи враховують вкладники у прийняті рішення щодо своїх депозитних рахунків та наступний поведін валютний ризик, як потенційну загрозу, або ж починають діяти, коли отримують перші збитки від здешевлення національної валюти.

#### Результати

Для домогосподарств, які відкривають депозитні рахунки у банках, валютний ризик пов'язаний з ймовірними втратами у вартості цих рахунків, розміщених національній валюті.

Від початку першої фінансової кризи 1991 р., яка сталася в зв'язку з обмеженнями, введеними урядом СРСР на операції з грошовим вкладом в Ощадбанку, чергові фінансові кризи 1998 р., 2004 р., 2008 р. та до останньої кризи 2014 р., домогосподарства накопичували досвід, який дозволив їм сформувати типову поведінку під час виникнення криз. В попередній публікації досліджувались особливості такої поведінки. Було з'ясовано, що домогосподарства спочатку втрачають довіру до національної валюти, а потім і до банківської системи в цілому. С кожною кризою швидкість реакції вкладників (темпи зменшення суми вкладів) зростає попри обмежувальні, регуляторні, і призводить до більш значних втрат ліквідності банківської системи [4, с. 60].

Не виключенням стала остання фінансова криза, спричинена політичними подіями 2013 р. та військовим втручанням Росії 2014 р. На рис. 3 представлено щомісячну динаміку зміни структури строкових депозитів від березня 2013 р. до вересня 2014 р.

Графік, представлений на рис. 3, свідчить, що з січня 2014 р. відбулися суттєві зміни у валютній структурі вкладів. Частка гривневих вкладів зменшилась ниж 50 %. Основною причиною таких змін стало вилучення з банків гривневих вкладів. Тобто, до березня 2014 р. (див. рис. 2) домогосподарства демонстрували довіру банківській системі в цілому і продовжували накопичувати кошти в іноземних валютах. З березня 2014 р. почалось зменшення обсягів розміщених депозитів в обидві позиції, національній та іноземних валютах, яке тривало до липня 2014 р. Зменшенню сум депозитів не змогли завадити обмежувальні заходи Національного банку України: зменшення дозволених сум вилучення депозитів окремо для національної та іноземних валют.

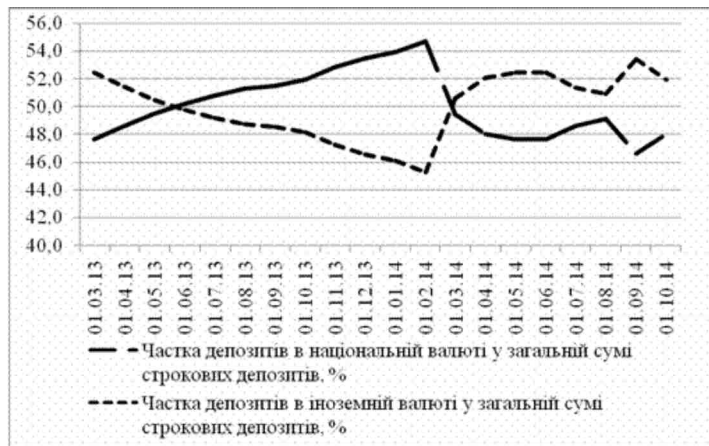


Рис. 3. Динаміка структури строкових депозитів в розрізі валюти розміщення (розраховано за даними Національного банку України [6])

Як видно з рис. 4 сума вкладів домашніх господарств у іноземній валюті почала зростати у серпні 2014 р., що свідчить про відновлення довіри до банківської системи в цілому.



Рис. 4. Динаміка депозитних рахунків домогосподарств в розрізі валюти розміщення (розраховано за даними Національного банку України [6])

Повноцінного відновлення довіри до національної валюти не відбулося: сума депозитів в національній валюті продовжувала зменшуватись і від початку політичної кризи в Україні скоротилась більше ніж на 40 млрд. грн. Вторгнення російських військ на територію України наприкінці серпня призвело до панічних настроїв населення, яке відреагувало на військове загострення подальшим вилученням депозитних коштів з банківських рахунків. Як поведили себе показники депозитних рахунків в національній та іноземних валютах, і якої тенденції їх розвитку можна очікувати в найближчий час? Припускається, що інформативною методикою визначення тенденції може бути ланцюговий індекс приросту показника.

В одному з попередніх досліджень [2] встановлено, що побачити тенденцію зміни будь-якого з показників депозитів на підставі ланцюгових індексів приросту вкрай важко, оскільки всі ці показники демонструють різнобічно направлені коливання. З метою встановлення помітної тенденції показника використовувалась методи розрахунку згладжених індексів приросту, викладена у [2, с. 163-164]. На рис. 5 та рис. 6 представлено графік, побудований за цією методикою.

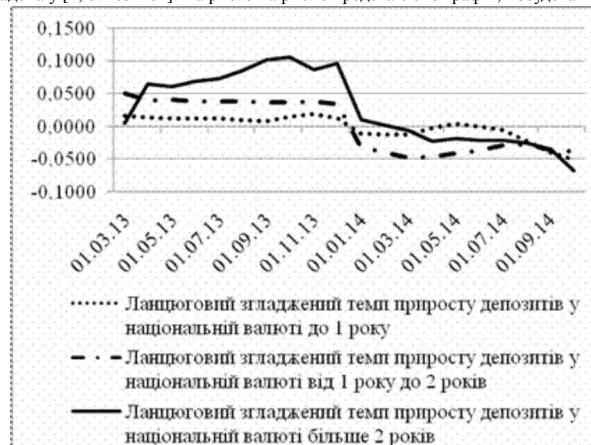


Рис. 5. Тенденція строкових депозитів в національній валюті

Згідно з методикою [2, с. 163-164] за даними графіку тенденції депозитних рахунків, які розміщуються в національній валюті (рис. 5), можна припустити, що сукупність депозитів демонструватимуть постійну спадну тенденцію в найближчі кілька місяців.

Графік, представлений на рис. 6, свідчить про більш позитивну динаміку депозитних рахунків у іноземних валютах протягом півроку перед вторгненням російських військ на територію України. Позитивна тенденція є характерною для депозитів з термінами розміщення до 1 року та більше 2 років.



Рис. 6. Тенденція строкових депозитів в іноземних валютах

Тобто, підтверджується попереднє припущення про існування двох груп домогосподарств, які готові здійснювати заощадження на банківських рахунках врахуванням ризикованості таких розміщень. Останні два рисунки (рис. 5 та рис. 6) дозволяють уточнити особливості усвідомлених ризиків: ризик терміну розміщення валютний ризик. І тільки ризик руйнації держави змушує вкладників активно відмовлятися від заощаджень у банках, оскільки, за переконанням домогосподарств: банківська система в умовах військової агресії не зможе забезпечити їхні заощадження від знищення (довіра дорівнює нулю, якщо відсутня одна з її складових – безпечніс об'єкта довіри [3, с. 511]). Про це свідчить різка спадна тенденція для депозитів в іноземній валюті в останньому місяці дослідження (див. на рис. 6 лінію графіку в точці "01.09.14"). Та й депозити в національній валюті в останні місяці дослідження продовжили демонструвати від'ємні темпи приросту.

Повертаємось до мети дослідження в пошуку відповіді на питання, чи є достатньо обґрунтованою поведінка вкладників щодо розміщення коштів на депозитні рахунки? Звернемося до другого компоненту довіри вкладників – компетентності об'єкта довіри. З точки зору потенційного вкладника компетентність банку полягає в забезпеченні достатньої (ця оцінка є суб'єктивною) доходності на депозит. Тож, якщо в структурі депозитів переважає частка коштів, розміщених в національній валюті (див. рис. 3 між датами 01.06.13 та 01.03.14), банк здатний компенсувати вкладнику валютний ризик, і ця компенсація, з точки зору потенційного вкладника, має бути забезпечена підвищеною ставкою доходності за депозитами в національній валюті.

В табл. 1 наведено розрахунок суми збитків та компенсацій, які отримали вкладники на депозитні рахунки в банках України. Оскільки Національний банк над статистику процентних ставок за депозитами в річному вимірі, для дослідження обрано 12 місяців: від жовтня 2013 р. до вересня 2014 р. Окремі показники розраховано даними Національного банку України [5; 6]. Показник "Ставка компенсації валютного ризику щодо заощаджень домашніх господарств у національній валюті, %" в табл розраховується як різниця між показником середньозваженої ставки за банківськими депозитами у національній валюті та показником середньозваженої ставки банківськими депозитами в іноземній валюті. Показник "Ставка компенсації валютного ризику заощаджень домашніх господарств, %" в табл. 1 використовується розрахунок з приведенням до місячного виміру (ділиться на 12).

Таблиця 1. Розрахунок суми збитків і компенсації домогосподарств на банківські депозитні рахунки

Місяць спостереження	Сума банківських депозитів домогосподарств у національній валюті, млн. грн.	Середньозважені ставки за банківськими депозитами у національній валюті, %	Середньозважені ставки за банківськими депозитами в іноземній валюті, %	Ставка компенсації валютного ризику щодо заощаджень домашніх господарств у національній валюті, %	Сума компенсації валютного ризику, млн. грн.	Середньозважені курси на готівковому валютному ринку України, грн./\$	Ставка збитків від коливання валютного курсу на депозитних рахунках в національній валюті, %	Сума збитків від коливання валютного курсу на депозитних рахунках в національній валюті, млн. грн.
Жовтень 2013	248 720	16,2	6,8	9,4	1 948	8,1663	0,00	0
Листопад 2013	254 598	16,2	6,5	9,7	2 058	8,1874	0,26	66
Грудень 2013	257 829	17,5	7,0	10,5	2 256	8,2240	0,35	90
Січень 2014	256 361	17,3	6,9	10,5	2 243	8,3152	0,61	1 56
Лютий 2014	236 818	17,2	7,0	10,4	2 052	8,9366	2,36	5 58
Березень 2014	224 533	18,4	7,6	11,4	2 133	9,8150	4,04	9 07
Квітень 2014	224 483	19,1	7,9	11,5	2 151	11,2664	6,33	14 21
Травень 2014	218 553	18,9	8,0	11,1	2 022	11,4215	5,69	12 43
Червень 2014	226 227	18,9	8,1	10,9	2 055	11,5697	5,21	11 78
Липень 2014	225 060	18,7	7,8	10,6	1 988	11,6632	4,76	10 71
Серпень 2014	220 981	18,3	7,8	10,5	1 934	12,6967	5,55	12 26
Вересень 2014	212 693	18,4	7,6	10,5	1 861	12,8541	5,22	11 10
За весь період спостережень	X	X	X	X	24 701	X	X	90 300

Показник ставка збитків від коливання валютного курсу на депозитних рахунках в національній валюті розраховано як базовий індекс приросту валютного курсу, приведенням до місячного виміру.

За даними табл. 1 сума компенсації за валютний ризик, отримана на депозитні рахунки в національній валюті у досліджуваному періоді становить 24 701 млн грн., а збитки на цих рахунках в той же період – 90 300 млн. грн. Тобто, прямі збитки власників банківських заощаджень у національній валюті становили 65 599 млн. грн. З врахуванням обмежень, введених НБУ на зняття коштів з депозитних рахунків та купівлю іноземної валюти, ці збитки є ще більшими. Навіть для покриття прямих збитків вкладники мали б отримувати компенсації протягом більше, ніж 3,5 роки у ретроспективі. Але ж і в той період існували обмеження на купівлю іноземної валюти

#### Висновки

1. Поведінка домогосподарств на депозитному ринку виглядає обґрунтованою, оскільки в порівнюваному періоді часу під час значних коливань валютного курсу депозитні рахунки в національній валюті не отримують достатньої компенсації збитків. З врахуванням політики постійних обмежень на купівлю іноземної валюти періодичних заборон на зняття депозитів, що її проводить НБУ, вкладник національної валюти не зможе отримати достатню компенсацію і в ретроспективному періоді.

2. Також необхідно повторити висновки, зроблені в попередніх дослідженнях. З кожною кризою довіри регулятору доводилось приймати все більш жорсткі заходи для запобігання руйнуванню банківської системи. Інших способів збереження системи, крім обмежень у достроковому знятті коштів з депозитних рахунків банків

за часи криз не використовувалося. Тобто, цей спосіб, з одного боку, за фактом перетворився на єдиний та необхідний, з іншого боку, залишився надзвичайним, передбаченим чесною угодою. Тому для підвищення рівня довіри потенційних вкладників до банків є доцільним введення на законодавчому рівні норми, за якою дострокове розірвання депозитної угоди з ініціативи вкладника стане неможливим. За таких умов, вкладники почнуть зважувати ризики вкладання своїх грошей строковий банківський рахунок з урахуванням ризику неможливості дострокового розірвання депозитної угоди в умовах кризи.

3. Від політики формування довіри домогосподарств до банків та національної валюти необхідно переходити до політики формування відповідального вкладника який має ставитись до депозитних розміщень, як до незалежного і самостійного бізнесу, з усіма очікуваними наслідками від прибутків до збитків та втрати власних коштів.

#### Література.

1. Грюнинг Х. в. Анализ банковских рисков [Текст] : система оценки корпоративного управления и управления финансовым риском / Х. в. Грюнинг, С. Брайов Братанович ; [пер. с англ.: И.Г.Минервин, И.В.Крысин; ред.: Л.В.Прокопенко; вступ. сл. К.Р.Тагирбекова]. — М. : Весь мир, 2007. — XIII, 289 с.
2. Махнарилов Ю.В. Графічне відображення довіри вкладників до банківської системи та окремих банків у показниках депозитів фізичних осіб [Текст] / Ю.В.Махнарилов // Формування ринкових відносин в Україні. — 2009. — № 9. — С. 161-165.
3. Махнарилов Ю.В. Роль довіри в прийнятті господарських рішень [Текст] // Економіка України: соціальні аспекти інноваційної моделі розвитку : Колектив монографія / Ю.В.Махнарилов — К. : НДЕІ, 2007. — С. 506-513.
4. Махнарилов Ю.В. Структурні показники довіри вкладників банківської системи [Текст] / Ю.В.Махнарилов // Формування ринкових відносин в Україні. — 2011 — Вип. 11 — С. 56-61.
5. Офіційний сайт Національного банку України // Середньозважені курси на готівковому валютному ринку України [Електронний ресурс] — Режим доступу: [http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=7693080](http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=7693080) — Назва з титулу екрану.
6. Офіційний сайт Національного банку України // Статистичний бюлетень : електронне видання [Електронний ресурс] — Режим доступу : [http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=57897](http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=57897) — Назва з титулу екрану.
7. Энциклопедия финансового риск-менеджмента [Текст] / [В.Е.Барбаумов и др.] Под. ред. А.А.Лобанова и А.В.Чугунова. — М. : Альпина Паблишер, 2003. — 786 с.

#### References.

1. Grjuning H. v., Brajovich Bratanovich S.(2007). *Analiz bankovskih riskov : sistema ocenki korporativnogo upravlenija i upravlenija finansovym riskom* [Analysis of bank risks: system of estimation of corporate management and management a financial risk], Ves' mir, Moskva, Russia.
2. Makhnarylov Yu.V. (2009) "A graphic reflection of trust of depositors is to the banking system and separate banks in the indexes of deposits of physical person" *Formuvannia rynkovykh vidnosyn v Ukraini*, vol. 9, pp. 161-165.
3. Makhnarylov Yu.V. (2007) "A role of trust is in acceptance of economic decisions", *Ekonomika Ukrainy: sotsial'ni aspekty innovatsijnoi modeli rozvytku* [Economy Ukraine: social aspects of innovative model of development], *Kolektyvna monohrafiia* [Collective monograph], Research economic institute, Kiev, Ukraine, pp. 506-513.
4. Makhnarylov Yu.V. (2011) "Structural indexes of trust of depositors of the banking system", *Formuvannia rynkovykh vidnosyn v Ukraini*, vol 11, pp. 56-61.
5. The official site of Ukraine National bank (2014), "Weighted average courses are at the available currency market of Ukraine", available at: [http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=7693080](http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=7693080) (Accessed 19 November 2014).
6. The official site of Ukraine National bank (2014), "Statistical bulletin : electronic edition", available at: [http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=57897](http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=57897)(Accessed 19 November 2014)
7. (2007), *Jenciklopedija finansovogo risk-menedzhmenta* [Encyclopaedia of financial risk-management], Al'pina Pablisher, Moskva, Russia.

Стаття надійшла до редакції 20.11.2014



ТОВ "ДКС Центр"