

6. Слюніна Т. Л. Розвиток вітчизняної мережі банківських установ: особливості та регіональні аспекти / Т. Л. Слюніна, Є. Б. Бережний, В. В. Ляшенко // Вісник ХНУ ім. В.Н. Каразіна. Економічна серія. – 2007. – № 755. – 84-88.
7. Коваленко В. В. Науково-методологічні основи фінансової стабільності банківської системи та індикатори її оцінки / В. В. Коваленко // Фінанси України. – 2008. – № 7. – С. 111-122.
8. Панфилов О. Моніторинг [Електронний ресурс] / О. Панфилов. – Режим доступу: [www.gdf.ru/books/books/monitor/04.html](http://www.gdf.ru/books/books/monitor/04.html).
9. Коц Г. П. Інформація як ключовий елемент моніторингу / Г. П. Коц // Системи обробки інформації. – 2011. – Вип. 3 (93). – С. 196-198.
10. Інструкції про порядок регулювання діяльності банків в Україні. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.bank.gov.ua](http://www.bank.gov.ua).
11. Kuzemin A. Methods of comparative analysis of banks functioning: classic and new approaches / A. Kuzemin, V. Lyashenko // Information Theories & Applications. – 2009. – Volume 16. – № 4. – P. 384-396.
12. Kuzemin A. Analysis of Spatial-temporal Dynamics in the System of Economic Security of Different Subjects of Economic Management / A. Kuzemin, V. Lyashenko // Information Technologies and Knowledge – 2008. – Vol.2. – №. 3. – P. 234-238.

УДК 339.9

Вербіцька І.І.,  
к.е.н., доцент*Чортківський інститут підприємництва та бізнесу  
Тернопільський національний економічний університет*

## СУТНІСТЬ, ПРОЯВИ І МІНІМІЗАЦІЯ ВАЛЮТНИХ РИЗИКІВ У ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНІЙ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

**Постановка проблеми.** Здійснення операцій на міжнародних ринках характеризується і обумовлюється високим ступенем відкритості щодо впливу коливань співвідношень вартості валюти на фінансові результати, тобто до валютних ризиків. Саме ризик є одним з основних факторів, що перешкоджає розвитку вітчизняного експорту. Тому розгляд сутності і особливостей валютних ризиків, що відповідає сучасним умовам зовнішньоекономічної діяльності, враховує багатофакторні елементи зміни курсів валют і дозволяє своєчасно запобігти фінансовим втратам і підвищити ефективність зовнішньоекономічних операцій, є одним з основних пріоритетів для підприємств зовнішньоекономічної діяльності.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Вивченню і висвітленню питань валютних ризиків у зовнішньоекономічній діяльності підприємств присвячено багато наукових досліджень як у світовій, так і у вітчизняній економічній літературі.

Різними аспектами даної проблеми займаються такі відомі українські вчені: В.В. Вітлінський, П.І. Верченко, В.М. Гриньова, О.М. Десятнюк, Л.І. Донець, І.Ю. Івченко, С.М. Ілляшенко, Т.С. Клебанова, Д.А. Штефаніч, О.М. Ястремська та ін.

Їх зусиллями створений міцний теоретико-методологічний фундамент названого напрямку, вирішено низка практичних аспектів. Проте, окремі питання цієї проблеми досконало не вивчені і вимагають поглибленого їх дослідження.

**Постановка завдання.** Метою статті є теоретичне узагальнення сутності і проявів валютних ризиків у зовнішньоекономічній діяльності підприємств. Це дозволить підприємству чітко реагувати на зміни коливань валютних курсів і запобігати їх втратам у процесі здійснення операцій з експорту-імпорту.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** І.Ю. Івченко відносить до ризиків зовнішньоекономічної діяльності країнові і валютні ризики. На його думку, ці ризики виникають при здійсненні підприємствами і інвесторами своєї діяльності на території іноземних держав [5, с. 38]. Н.Н. Малашихина і О.С. Белокрилова вважають, що економічний валютний ризик – імовірність зменшення виручки або можливість отримання прибутку у зв'язку зі зміною валютних курсів. Цей вид валютного ризику для фірми полягає в тому, що вартість її активів і пасивів може змінюватися як у більшу, так і в меншу сторону через майбутні зміни валютного курсу. Економічний валютний ризик носить довгостроковий характер і пов'язаний з тим, що фірма виробляє витрати в одній валюті, а отримує доходи в іншу, результатом будь-які зміни валютних курсів можуть позначитися на фінансовому становищі фірми [9, с. 114-115].

В Україні особливо яскраво помітний валютний ризик, взаємопов'язаний з інфляційним і

дефляційним ризиками, внаслідок політичних і чистих комерційних факторів. Валютні ризики – величина можливих втрат і вигравів фірми в її міжнародних угодах (виражена в одиницях національної валюти), що породжуються змінами валютного курсу. Фірма може бути піддана ризику коливань валютних курсів у двох напрямках: ризик угод виникає, коли фірма експортує або імпортує товари, послуги або капітал; економічний ризик, або ризик грошових потоків пов'язаний з впливом коливань валютного курсу на майбутні грошові потоки, що породжуються виробничою і збутовою діяльністю компанії [7, с. 17-18]. Валютний ризик – загроза втрат, пов'язаних із зміною курсу іноземних валют під час здійснення зовнішньоекономічних угод [8, с. 78]. На думку О.П. Гребельника, при укладенні зовнішньоекономічних контрактів виникають валютні ризики, що пов'язано із змінами курсу валюти, внаслідок чого змінюється реальна вартість платежу [2, с. 286]. Отже, під валютними ризиками розуміється імовірність виникнення збитків від зміни обмінних курсів у процесі зовнішньоекономічної діяльності в інших країнах, а також при одержанні експортних кредитів. Величина валютного ризику пов'язана з втратою купівельної спроможності валюти, тому вона знаходиться в прямій залежності від розриву в часі між терміном укладання угоди і моментом платежу. Курсові втрати в експортера виникають у випадку укладення контракту до падіння курсу валюти платежу, тому що за виручені кошти експортер одержує менше національних коштів. Імпортер має збитки при підвищенні курсу валюти, тому що для її придбання буде потрібно затратити більше національних валютних коштів. Валютні ризики належать до спекулятивних ризиків, тому при втратах однією зі сторін у результаті зміни валютних курсів інша сторона, як правило, дістає додатковий прибуток, і навпаки [2, с. 38].

Валютні ризики супроводжують зовнішньоекономічну діяльність підприємств, яка є різноспрямованою. Тому валютні ризики можна поділити на комерційні (економічні), конверсійні (операційні) і трансляційні (бухгалтерські). Комерційні (економічні) валютні ризики пов'язані з небажанням чи неможливістю партнера (гаранта) розрахуватися по своїх зобов'язаннях внаслідок випадкового зниження конкурентоспроможності, довготермінового падіння прибутку, змін загальноекономічного стану країн-партнерів чи країни, де розташоване підприємство. Передусім їх спричинює необхідність здійснення постійних розрахунків за експортними та імпортними операціями, інтенсивність останніх, в значній мірі, залежить від коливань валютних курсів. Комерційний валютний ризик поділяють на два види [1, с. 123]:

– прямий, який виникає, коли передбачається зменшення прибутку за майбутніми операціями внаслідок зниження обмінного курсу валют. Головним фактором його виникнення є майбутні експортно-імпортні угоди або валютні операції. Після підписання угоди (укладення контракту) і до настання терміну оплати за угодою економічний валютний ризик трансформується на операційний;

– опосередкований (побічний), пов'язаний з втратою певної частини конкурентоспроможності вітчизняних товаровиробників порівняно з іноземними. Опосередкований економічний ризик зумовлює імовірність виникнення збитків внаслідок зниження конкурентоспроможності підприємства порівняно з іноземними товаровиробниками й експортерами у зв'язку зі зміною валютних курсів, високою валютною собівартістю, відносно низькими цінами на виготовлену продукцію.

Валютні ризики характеризують валютні втрати по конкретних операціях. Ці ризики поділяють на ризики окремих угод. Конверсійні ризики переважно супроводжують торговельні операції, угоди щодо фінансового інвестування і дивідендні (відсоткові) виплати. Конверсійним ризиком обтяжені як оборот грошових засобів, так і рівень прибутку [8, с. 83-84].

Таким чином, проведений аналіз сутності і особливостей економічних ризиків зовнішньоекономічної діяльності розкрив широку систему різноманітних класифікацій економічних ризиків. Економічні ризики зовнішньоекономічної діяльності структуруються як багатофункціональна складова ризику, яка сприяє розмежуванню ризиків на окремі групи: з точки зору джерел і чинників виникнення. Це означає, що ризики зовнішньоекономічної діяльності безпосередньо пов'язані з економічною діяльністю підприємств, їх здатністю впливати на розміри доходу і прибутку.

Результат зовнішньоторговельної операції багато у чому залежить від того, яку валюту, у який час, в якому місці і в якій формі отримає експортер (сплатить імпортер). Сукупність перерахованих позицій об'єднано поняттям валютно-фінансові умови контракту. Вони нерозривно пов'язані з його основним змістом – кількістю, якістю, асортиментом продукції, що поставляється, періодом постачання. Ці умови передбачають, перш за все, обґрунтований кожним з партнерів вибір валюти, в якій буде визначатися ціна і здійснюватися платіж між фірмами-контрагентами. Отже, велику групу ризиків у зовнішньоторговельній діяльності становлять валютні ризики.

Валютні ризики у зовнішньоторговельних операціях виникають у результаті зміни курсу валюти ціни товару по відношенню до валюти платежу в період між підписанням зовнішньоторговельного контракту і здійсненням платежу по ньому. Валютним ризикам піддаються обидві сторони, які уклали зовнішньоторговельний контракт:

– для експортера валютні ризики виникають при зниженні курсу валюти ціни по відношенню до валюти платежу;

– для імпортера валютні ризики виникають при підвищенні курсу валюти ціни по відношенню до валюти платежу.

В основі валютного ризику лежить зміна реальної вартості грошового зобов'язання в зазначений період. Експортер несе збитки при зниженні курсу валюти ціни товару по відношенню до валюти платежу, так як він отримає меншу суму в порівнянні з контрактною. Навпаки, для імпортера валютні ризики виникають, якщо підвищується курс валюти ціни по відношенню до валюти платежу. В обох випадках сума платежу в національній валюті боржника буде менше сум, на які контрагенти розраховували при підписанні угоди.

Укладаючи зовнішньоторговельний контракт, необхідно прогнозувати розвиток тенденцій на світовому валютному ринку відносно валют, в яких укладена угода.

Правильний вибір валюти ціни у контракті полягає у встановленні ціни угоди у валюті, прогнозована зміна курсу якої є вигідною для даної сторони контракту: для експортера це “сильна” валюта, що має тенденцію до підвищення курсу протягом терміну дії контракту, а для імпортера, навпаки, - “слабка” валюта з падаючим курсом. Слід, однак, мати на увазі, що за фіксацію в контракті вигідної для однієї із сторін валюти (або можливості вибирати валюту платежу серед декількох заздалегідь обумовлених валют), доводиться йти на поступки в інших питаннях угоди.

Укладаючи з українськими підприємствами зовнішньоторговельні контракти, європейські фірми наполягають на проведенні розрахунків у євро. Врегулювання валютної позиції найчастіше використовується торговельними фірмами, що укладають велику кількість угод (експортних та імпортних) з партнерами з різних держав. Суть цього методу полягає у забезпеченні збалансованості структури грошових вимог і зобов'язань за укладеними контрактами, що може бути досягнуто: шляхом або одночасного підписання контрактів на експорт і (в цьому випадку збитки від зміни курсу валюти по експорту компенсуються прибутком по імпорту і навпаки) або шляхом диверсифікації валютної структури угод, тобто укладання контрактів з використанням різних валют, що мають тенденцію до протилежної зміни курсів. Регулювання валютної позиції як метод запобігання валютних ризиків часто застосовується спільно з іншими методами і при правильному його використанні може звести до мінімуму валютний ризик.

Поширеним є прискорення або затримка платежу за надані товари та послуги. Маніпулювання термінами міжнародних розрахунків здійснюється в очікуванні різкої зміни валютного курсу, процентних ставок, оподаткування, введення або посилення валютних обмежень, погіршення платоспроможності боржника. Побоюючись зниження курсу національної валюти, імпортери прагнуть прискорювати платежі, тому що вони програють при підвищенні курсу останньої. Експортери, навпроти, затримують одержання чи переказ вирученої іноземної валюти.

Валютні та інші захисні застереження, що включаються у зовнішньоторговельні контракти, передбачають перерахунок суми платежу в певній валюті при зміні курсу останньої щодо іншої або інших валют з метою захистити партнерів від можливих збитків. Як відомо, валютні застереження бувають прямими, непрямими і мультивалютними. При прямому застереженні валюта ціни і валюта платежу одна і та ж, однак при підписанні контракту її курс фіксується по відношенню до більш стійкою валюти. У випадку зміни до моменту платежу курсового співвідношення між ними, у відповідній пропорції змінюються і ціна контракту, і сума платежу.

Експортери наполягають на застосуванні прямого застереження тоді, коли валюта контракту має тенденцію до зниження. Найчастіше використовується непряме валютне застереження, при якому ціна фіксується в одній валюті (наприклад, в доларах США), а платіж передбачається в іншій (наприклад, в євро).

Відповідно до мультивалютного застереження сума грошового зобов'язання перераховується в залежності від зміни курсового співвідношення між валютою платежу і кошиком валют, заздалегідь обраних за згодою сторін (кількість валют в наборі коливається від двох і більше). Перевага мультивалютних застережень в тому, що вартість кошика розраховується шляхом усереднення курсів валют, що входять до неї, в результаті чого на неї не можуть чинити сильний тиск коливання окремих валют. Таким чином, в тій чи іншій мірі дотримуються інтереси обох контрагентів угоди.

В даний час в якості мультивалютного застереження у зовнішньоторговельних угодах з тривалими термінами постачання застосовується фіксація валюти платежу. Результат, аналогічний багатовалютному застереженню, дає використання для фіксації ціни декількох узгоджених між сторонами валют. Іноді практикується опціон валют платежу, при якому в момент укладання контракту ціна фіксується в декількох валютах, а при настанні строку платежу експортер має право вибору однієї з них. Слід мати на увазі, що застосування всіх вищезазваних валютних застережень не може повністю забезпечити захист від валютного ризику. Законодавство ряду країн взагалі забороняє їх застосування.

Нарешті, валютні застереження практично не можуть захистити інтереси зовнішньоторговельних підприємств від падіння купівельної спроможності національних валют по відношенню до товарів, що має важливе значення внаслідок інфляційного зростання цін. Встановлення цін навіть в самих стабільних валютах не гарантує експортерів від знецінення валютної виручки через зростання цін на світових товарних ринках.

З метою мінімізації інфляційного ризику застосовуються різні товарно-цінові застереження. Найчастіше використовується застереження про плаваючу ціну, котра підвищується в залежності від ціноутворюючих факторів, включаючи зміну валютного курсу. Для захисту від можливих валютних втрат застосовується також одностороннє цінове застереження на користь експортера, що передбачає перегляд контрактної ціни, коли зміна курсу валюти ціни виходить за встановлені межі коливань. Недолік цього формулювання в тому, що вона не визначає розмір можливого збільшення ціни, що залежить від домовленості сторін. Більш прийнятною є обумовлення із зазначенням допустимої такої межі. Така умова є ефективною при високому попиті на товар, коли експортер може легко знайти інших покупців.

Для зменшення втрат продавця практикується комбіноване валютно-товарне застереження. Суть його у тому, що якщо курси і ціни змінюються в одному напрямку, то сума платежу перераховується на найбільший відсоток відхилення, а якщо напрямки їх динаміки не збігаються, то на різницю між відхиленнями курсу і цін.

Всі перераховані вище способи не дають повної гарантії усунення валютних ризиків. У багатьох випадках значно ефективнішими є різні термінові угоди з іноземною валютою (валютні опціони, форвардні валютні операції і валютні ф'ючерси).

Страховання валютних ризиків, хоча і не дає 100%-ної гарантії, дозволяє у ряді випадків уникнути або звести до мінімуму валютні втрати експортерів.

У зовнішньоторговельній практиці існують й інші форми страхування валютних ризиків, які, на відміну від захисних застережень, носять неконтрактний характер: компенсаційні, товарообмінні, а також ф'ючерсні, форвардні угоди та валютні опціони. Вони не включаються безпосередньо в текст контракту і не є його обов'язковою умовою. Однак, як і захисні застереження, неконтрактні форми зниження валютного ризику мають за мету створити гарантію стабільності розрахункового зобов'язання при виконанні зовнішньоторговельної угоди.

Світова практика виробила наступний основний принцип страхування валютного ризику. Нетто-позиції учасників угоди по кожній іноземній валюті підсумовуються, сортуються за строками укладення та виконання і повинні бути застраховані в кінці кожного місяця зазвичай однією сумою для спрощення звітності, за винятком окремих угод.

**Висновки з даного дослідження.** Таким чином, різноманіття валютно-фінансових ризиків на світовому ринку призвело до використання великого арсеналу засобів по їх мінімізації, що дозволяють долати несприятливі обставини і розширювати зовнішньоторговельні операції. Тому мінімізація ризиків може бути досягнута багатьма способами: прогнозуванням валютного ризику; правильним вибором валюти ціни; регулюванням валютної позиції по контрактах (тобто збалансуванням платежів і надходжень в іноземній валюті); прискоренням або затримкою платежу за поставлені товари; застосуванням валютних та інших захисних застережень; страхуванням за допомогою строкових валютних угод.

### Література

1. Валютный рынок и валютное регулирование : учеб. пособие / И.Н. Платонова. – М. : БЕК, 1996. – 475 с.
2. Гребельник О.П. Основи зовнішньоекономічної діяльності : підручник; 3-тє видання перероблене та доповнене / О.П. Гребельник. – К. : Центр учбової літератури, 2008. – 432 с.
3. Європейський проект та Україна : монографія / А.В. Єрмолаєв, Б.О. Парахонський, Г.М. Яворська, О.О. Резнікова [та ін.]. – К. : НІСД, 2012. – 192 с.
4. Журавка Ф.О. Валютна політика в умовах трансформаційних змін економіки України : монографія / Ф.О. Журавка. – Суми: Ділові перспективи; ДВНЗ "УАБС НБУ", 2008. – 334 с.
5. Івченко І.Ю. Економічні ризики: Навчальний посібник / І.Ю. Івченко – К.: "Центр навчальної літератури", 2004. – 304 с.
6. Інтеграційні процеси на фінансовому ринку України : монографія / за заг. редакцією д-ра екон. наук А.О. Єпіфанова, д-ра екон. наук І.О. Школьника і д-ра екон. наук Ф. Павелки ; [А.О. Єпіфанов, І.О. Школьник, Ф. Павелка та ін.]. – Суми: ДВНЗ "УАБС НБУ", 2012. – 258 с.
7. Кочетков В.Н. Экономический риск и методы его измерения : учебное пособие / В.Н. Кочетков, Н.А. Шипова. – К. : Европ. ун-т, 2003. – 68 с.
8. Лук'янова В.В. Економічний ризик : навчальний посібник / В.В. Лук'янова, Т.В. Головач – К. : ВЦ "Академія", 2007. – 462 с.
9. Малашихина Н.Н. Риск-менеджмент : учебное пособие / Н.Н. Малашихина, О.С. Белокрылова – Ростов на Дону: "Феникс", 2004. – 320 с.
10. Перебийніс М.Г. Досвід розвинутих країн світу щодо системи валютного контролю / М.Г. Перебийніс // Менеджер. – № 1(43) – Д. : ДонДУУ, 2008 – С. 89-94
11. Функционирование валютного рынка в условиях трансформации мировой валютной системы : коллективная монография / А.П. Вожжов [и др.]. – Севастополь: Изд-во СевНТУ, 2012. – 204 с.