

Хома Ирина Борисівна

доктор економічних наук, професор

Національний університет «Львівська політехніка»

Хома Ирина Борисовна

доктор экономических наук, профессор

Национальный университет «Львовская политехника»

Khoma Iryna

Doctor of Economic Sciences, Professor

Lviv Polytechnic National University

Піун Юлія Ігорівна

магістр

Національного університету «Львівська політехніка»

Пиун Юлия Игоревна

магистр

Национального университета «Львовская политехника»

Piun Yuliia

Master's Degree of the

Lviv Polytechnic National University

ХЕДЖУВАННЯ ВАЛЮТНИХ РИЗИКІВ У ПОЛЬЩІ ТА В УКРАЇНІ СТРАХОВАНИЕ ВАЛЮТНЫХ РИСКОВ В ПОЛЬШЕ И В УКРАИНЕ CURRENCY RISK INSURANCE IN POLAND AND UKRAINE

Анотація. У статті розглянуто поняття та інструменти здійснення страхування валютних ризиків. Проаналізовано показники діяльності валютного ринку Польщі та України та обсяги використання похідних фінансових інструментів для зниження валютних ризиків. Окреслено основні причини низького використання валютних деривативів в Україні та надано рекомендації щодо подальшого розвитку даних фінансових інструментів на вітчизняному валютному ринку.

Ключові слова: валютний ринок, валютний ризик, хеджування, похідні цінні папери, валютні інструменти.

Аннотация. В статье рассмотрены понятия и инструменты осуществления страхования валютных рисков. Проанализированы показатели деятельности валютного рынка Польши и Украины и объемы использования производных финансовых инструментов для снижения валютных рисков. Определены основные причины низкого использования валютных деривативов в Украине и даны рекомендации по дальнейшему развитию данных финансовых инструментов на отечественном валютном рынке.

Ключевые слова: валютный рынок, валютный риск, хеджирование, производные ценные бумаги, валютные инструменты.

Summary. The article deals with the concepts and instruments of realization of currency risk insurance. The analysis of the performance of the foreign exchange market of Poland and Ukraine and the use of derivative financial instruments to reduce currency risks are analyzed. The main reasons for the low use of currency derivatives in Ukraine are outlined and recommendations are given in relation to further development of these financial instruments at the home currency market..

Key words: currency market, currency risk, insurance, derivative securities, currency instruments.

Постановка проблеми. Валютний ринок відіграє істотну роль у функціонуванні як державної, так і світової фінансової системи. На валютному ринку встановлюється взаємозв'язок між вітчизняною та світовою економічною системою, саме тому важливим питанням постає ефективне функціонування даного ринку у фінансовій системі.

У зв'язку із коливанням валютного курсу гривні відносно інших валют валютний ринок України характеризується значною нестабільністю. Виникають значні валютні ризики в процесі здійснення фінансових операцій на валютному ринку України, тому особливого значення набуває механізм здійснення страхування та мінімізації валютних ризиків.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню функціонування валютного ринку та страхуванню ризиків присвятили свої праці такі українські вчені, як: Н. Ботвіна, К. Антоненко, В. Ксендзук, Ж. Кудрицька, І. Попова, однак низький рівень розвитку хеджування валютних ризиків в Україні не знижує актуальності дослідження даного питання.

Ціллю написання статті є дослідження розвитку процесу хеджування валютних ризиків в Україні та Польщі та розроблення рекомендацій щодо його розвитку.

Виклад основного матеріалу дослідження. У процесі функціонування валютного ринку внаслідок дії певних несприятливих факторів можуть виникати валютні ризики. Валютний ризик можна розглядати як потенційний ризик недоотримання або втрати грошових надходжень внаслідок коливань валютного курсу. Саме тому для зменшення рівня валютного ризику у світовій практиці широко застосовують різні методи хеджування валютних ризиків.

Хеджування валют — це здійснення маніпуляції з інвестиційними інструментами, які направлені на зменшення фінансових ризиків, що можуть виникнути внаслідок дії несприятливих чинників на валютному ринку; це форма страхування валютного

ризиків під час укладання ф'ючерських угод у банківській, страховій, біржовій практиці [2, с. 18].

Основною відмінністю, яка відрізняє хеджування валют від інших операцій на валютному ринку є те, що завданням хеджування є зниження можливих ризиків, досягнення оптимального співвідношення між витратами та перевагами даного інструменту, а не отримання прибутку.

У світовій практиці для хеджування валютних ризиків найбільше застосовують операції з похідними цінними паперами. Найбільш поширеними такими інструментами є валютні опціони, валютні ф'ючерси, валютні форварди та валютні свопи. Характеристику цих валютних інструментів подано в табл. 1.

Валютні інструменти також можна поділяти на біржові та позабіржові. Аналізуючи співвідношення інструментів, які використовують для хеджування, можна зауважити, що обсяг позабіржових контрактів значно перевищує біржовий.

На прикладі Польщі розглянемо обсяги та структуру використання вищезазначених валютних інструментів (табл. 2).

Середній щоденний чистий оборот внутрішнього валютного ринку Польщі в квітні 2016 року склав 9116 млн дол. США, що на 21 % вище, ніж вартість операцій, укладених у квітні 2013 року.

Валютні свопи залишаються найбільш ліквідним інструментом валютного ринку в Польщі, що пов'язано з різними можливостями використання цих інструментів. Середній щоденний нетто-оборот на валютному ринку Польщі в квітні 2016 року досяг 5958 мільйонів доларів США (збільшення в порівнянні з квітнем 2013 року приблизно на 30 %), відповідно 3714 млн дол. США було пов'язано з операціями, в яких однією з валют був злотий. Дане збільшення оборотів своп — операцій на ринку могли спричинити низькі витрати на придбання валюти деяких розвинених країн (зокрема, євро) та відносно велика невідповідність процентних ставок між Польщею та цими економіками [8, с. 10].

Таблиця 1

Основні інструменти хеджування валютних ризиків

Інструмент хеджування	Характеристика
Валютний опціон	Вид угоди, згідно з якою власник опціону має право (але не зобов'язується) купити/продати іноземну валюту за наперед визначеним курсом у відповідно наперед визначений день.
Валютний форвард	Вид угоди, який засвідчує зобов'язання особи обміняти одну валюту на іншу у встановлений час та на визначених умовах у майбутньому. Даний вид угоди зазвичай супроводжується реальним обміном валюти.
Валютний ф'ючерс	Угода, яка характеризується значною стандартизацією та високою ліквідністю та засвідчує зобов'язання особи обміняти одну валюту на іншу у визначений час та на відповідних умовах у майбутньому.
Валютний своп	Угода, яка засвідчує обмін валюти за наперед визначеним курсом та з одночасним зобов'язанням здійснити зворотній обмін тих самих валют у майбутньому за визначеним курсом, який зазвичай відрізняється від валютного курсу по першій операції.

Джерело: складено авторами на основі [1; 2; 5]

Таблиця 2

**Середні денні обороти на національному валютному ринку Польщі
в квітні 2013 та 2016 року (млн дол. США)**

	2013 р.	Структура (2013 р.), %	2016 р.	Структура (2016 р.), %	Зміна, %
Готівкові операції з іноземною валютою (операції спот)	2324	30,72	2083	22,85	-10,37
Валютні форварди	464	6,13	845	9,27	82,11
Валютні свопи	4581	60,56	5958	65,36	30,06
Ринок операцій CIRS (валютно-процентові свопи)	125	1,65	160	1,76	28
Валютні опіони	70	0,93	70	0,77	0
Разом	7564	100,00	9116	100,00	20,52

Джерело: складено авторами на основі [8]

Найважливішою валютною парою на валютному своєвому ринку Польщі була пара USD/PLN. Частина таких операцій в обороті склала приблизно 43 % у квітні 2016 року (у порівнянні з 52 % у квітні 2013 р.).

Велику частку операцій на валютному ринку Польщі займають спотові операції. У 2013 році їх обсяг становив 2324 млн дол. США, або 31 % всіх операцій на ринку, а у 2016 році 2083 млн дол. США, або майже 23 %, тобто спостерігається помітне зменшення обсягу даних операцій. У валютній структурі даних операцій переважають обмінні операції злогого, середнє значення яких у квітні 2016 року становило 1634 мільйони доларів (більше 78 % загального обороту на ринку). Частка найважливішої валютної пари в товарообігу на внутрішньому ринку EUR / PLN збільшилася порівняно з квітнем 2013 р. з 55 % до 61 % [8, с. 6].

У структурі форвардних операцій переважали операції з розрахунковими датами більше тижня (майже 60 % від валового обороту), які часто використовувались для хеджування від ризику зміни валютних курсів. Істотно збільшилася частка операцій з датою розрахунку до 7 днів, які в основному використовувались для короткострокових спекуляцій (зростання від на 21 % обороту бруто у квітні 2013 р. до більш ніж 40 % загального обсягу продажів у квітні 2016 р.). Зростання цих операцій було пов'язане із розвитком платформи онлайн-транзакцій для клієнтів роздрібної торгівлі.

У квітні 2016 року, як і у 2013 році, середній добовий чистий оборот на внутрішньому ринку опціонів склав 70 млн дол. США. У валютній структурі товарообігу на ринку опціонів переважають транзакції за обмінним курсом EUR/PLN. У квітні 2016 р. операції EUR / PLN склали 58 % чистого обороту опціонами (61 % у квітні 2013 року). У той же час частка транзакцій у доларах/злотих зменшилася з 32 % до 29 %.

Порівнюючи валютні ринки Польщі та України, можна сказати, що в Україні — це в більшій мірі міжбанківський ринок, адже основна частка угод з купівлі-продажу іноземних валют здійснюється

саме в процесі міжбанківських операцій. Здійснюючи ці операції на валютному ринку, забезпечується обслуговування міжнародного обороту товарів, послуг і капіталів [4, с. 216].

Донедавна хеджування валютних ризиків для українських підприємств було малоактуальним та маловідомим, оскільки основна частина міжнародних контрактів укладалась у доларах США, курс якого підтримувався НБУ на незмінному рівні впродовж багатьох років. Однак, у зв'язку із нестабільною економічною ситуацією в Україні та девальвацією гривні необхідність створення ефективної системи хеджування валютних ризиків із використанням деривативів на вітчизняному валютному ринку набуває важливого значення [3, с. 82].

Банківська система України на практиці використовує два основних методи мінімізації валютних ризиків: встановлення НБУ лімітів відкритої валютної позиції та надання ліцензій на здійснення операцій з валютою та валютними цінностями [6, с. 318].

В Україні торгівля похідними цінними паперами в основному відбувається на біржах, позабіржова торгівля деривативами майже відсутня. На жаль, ринок похідних цінних паперів в Україні знаходиться в зародковому стані та згідно із статистичними даними НКЦПФР обсяги операцій із деривативами постійно скорочується (рис. 1).

Характеризуючи обсяги торгів похідними цінними паперами в Україні, можна сказати, що впродовж 2012–2016 років спостерігалось значне скорочення обсягу даних операцій — з 24,91 млрд грн. у 2012 році до 2,4 млрд грн. у 2016 році.

У загальній структурі обсягів торгів на ринку цінних паперів частка торгів деривативами становила лише 0,11 % загального обсягу торгів на ринку. Водночас, частка обсягу торгів деривативами на біржовому ринку у 2016 році становила 94,72 %. За 2016 рік у структурі торгів деривативами за видами осіб, в інтересах яких уклалися контракти на біржовому ринку, значна частка належала фізичним особам — резидентам — 94,67 %. Найбільшим

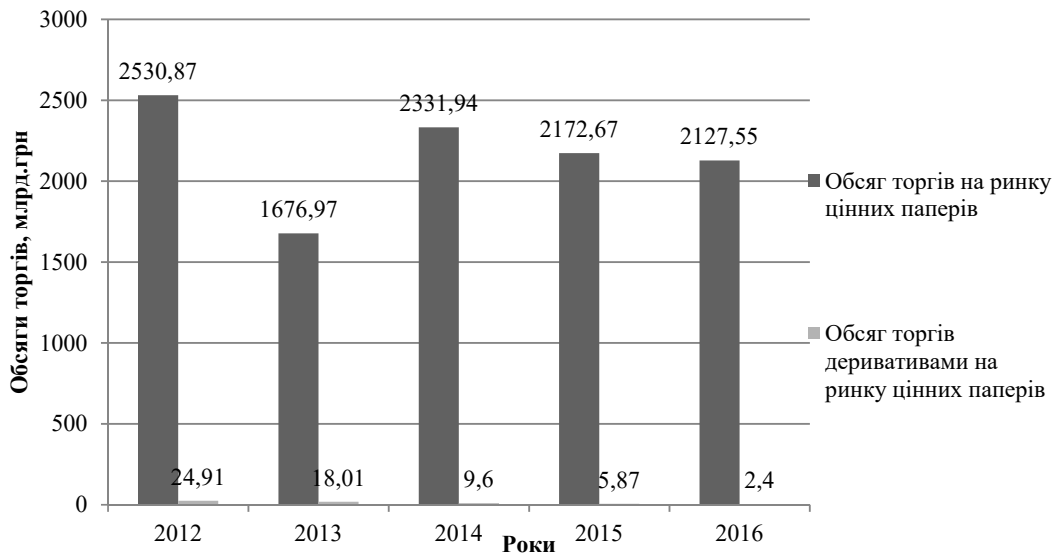


Рис. 1. Обсяги торгів деривативами на ринку цінних паперів України впродовж 2012–2016 року

Джерело: складено авторами на основі [7]

попитом у 2016 році на ринку користувалися ф'ючерсні контракти на валюту та строкові контракти на індексний кошик [9, с. 49].

Загалом можна зазначити, що на українському валютному ринку майже відсутнє хеджування валютних ризиків з використанням похідних цінних паперів. Причиною цього є відсутність відповідного законодавства, яке б регулювало обіг деривативів в Україні, слабо розвинута інфраструктура фондового та валютного ринку, висока вартість використання деривативів, а також валютні обмеження, встановлені НБУ.

Висновки з даного дослідження. На сьогоднішній час валютний ринок України характеризується своєю високою нестабільністю, що супроводжує необхідність підвищення рівня страхування валютних ризиків.

У сучасному світі все більшого поширення набувають похідні цінні папери. На прикладі Польщі

можемо побачити, що значні обсяги використання похідних валютних деривативів позитивно впливають на діяльність валютного ринку та фінансової системи держави, адже значно зменшують валютні ризики на ринку загалом.

В Україні ринок похідних цінних паперів є ще доволі молодим сегментом вітчизняного фінансового ринку, однак необхідно створювати сприятливі умови для його розвитку, так як це є одним із факторів ефективного функціонування всього фінансового ринку та реального сектору економіки України.

Таким чином у процесі побудови стратегії розвитку та розширення ринку валютних деривативів в Україні у найближчому майбутньому велику увагу слід приділити саме позабіржовим фінансовим інструментам, а також розвитку законодавчого та технічного забезпечення бірж, що забезпечить ефективне використання біржових цінних паперів.

Література

1. Абасова К. Валютні деривативи в Україні: стан та перспективи / К. Абасова // Вісник Національного банку України. — вересень 2014. — С. 45–48.
2. Ботвіна Н. О. Хеджування валютного ризику як складова банківської безпеки / Н. О. Ботвіна // Економічний аналіз. — 2013. — Том 14. — № 2. — С. 17–21.
3. Новікова К. І. Проблеми та перспективи розвитку ринку валютних операцій в Україні / К. І. Новікова, Л. Ф. Новікова // Вісник АМСУ. Серія: «Економіка». — 2015. — № 2(54). — С. 81–87.
4. Пархонюк Ю. М. Валютний ринок України: ризики функціонування та перспективи розвитку / Ю. М. Пархонюк, Т. А. Далевська // Інфраструктура ринку. — 2017. — № 6. — С. 216–218.
5. Пахненко О. М. Валютні деривативи як інструменти хеджування валютних ризиків в Україні / О. М. Пахненко, Н. А. Глубока, Є. О. Черненко // Інфраструктура ринку. — 2017. — № 10. — С. 62–67.
6. Попова І. В. Валютні ризики в контексті сучасних реалій / І. В. Попова, М. І. Нікель // Економічні науки. — 2012. — Випуск 9 (33). — ч. 4. — С. 312–321.
7. Річний звіт за 2016 р. Національної Комісії з цінних паперів та фондового ринку. — [Електронний ресурс]. Режим доступу: http://www.ssmc.gov.ua/user_files/content/58/1499943860.pdf.
8. Wyniki badania obrotów w kwietniu 2016 r. na rynku walutowym i rynku pozagieldowych instrumentów pochodnych w Polsce [Електронний ресурс]: Narodowy Bank Polski. — Режим доступу: <https://www.nbp.pl/systemfinansowy/polska2016.pdf>