

ВЕРБИЦЬКА

Галина Любомирівна
galinaverbicka@ukr.net

УДК 336.743

МІНІМІЗАЦІЯ ВАЛЮТНИХ РИЗИКІВ ПІДПРИЄМСТВ В УМОВАХ
МІЖНАРОДНИХ ЕКОНОМІЧНИХ ВІДНОСИНк.е.н., доцент, Національний
університет Львівська
політехнікаMINIMIZING THE CURRENCY RISKS OF ENTERPRISES IN THE
CONDITIONS OF INTERNATIONAL ECONOMIC RELATIONS

VERBYTSKA Halyna Liubomyrivna – Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, National University "Lviv Polytechnic"

У статті досліджено вплив валютних ризиків на діяльність підприємств в умовах міжнародних економічних відносин. Уточнено сутність валютного ризику, визначено його джерело та головні чинники виникнення, на підставі чого удосконалено класифікацію валютних ризиків та обґрунтовано особливості їх прояву на підприємствах в умовах міжнародних економічних відносин. Розроблено комплексний метод мінімізації валютних ризиків, який дасть змогу підприємству оптимально поєднати рівень зниженого валютного ризику з витратами на його зниження та суттєво знизити величину очікуваних збитків від їх появи.

* * *

В статье исследовано влияние валютных рисков на деятельность предприятий в условиях международных экономических отношений. Уточнена суцність валютного ризику, определены его источник и главные факторы возникновения, на основании чего усовершенствована классификация валютных рисков и обоснованно особенности их проявления на предприятиях в условиях международных экономических отношений. Разработан комплексный метод минимизации валютных рисков, который позволит предприятию оптимально совместить уровень пониженного валютного риска с затратами на его снижение и существенно снизит величину ожидаемых убытков от их появления.

* * *

Introduction. Activities of economic entities in the context of international economic relations proceeds under the influence of currency risks. In Ukraine, the problem of minimizing currency risks of enterprises was particularly acute after a significant devaluation of the UAH in 2014-2016. Such fluctuations of the exchange rate are negatively reflected in the financial results of enterprises due to a lack of expected revenues. So, importing raw materials and materials, the company loses from the increase of the exchange rate of the corresponding foreign currency in relation to the national currency. The decrease of this course determines the financial losses of an enterprise when exporting finished goods. Therefore, there is an objective need to build an effective system for minimizing foreign exchange risks of enterprises in the context of international economic relations.

Purpose. The purpose of the article is to develop theoretical, methodological and practical recommendations for minimizing the currency risks of enterprises in the conditions of international economic relations.

Results. The study of the influence of currency risks on the activity of enterprises in the conditions of international economic relations is fulfilled. The essence of currency risk is specified, its source and main factors of appearance are determined, on the basis of which the classification of currency risks is improved and the peculiarities of their manifestation at the enterprises in the conditions of international economic relations are substantiated. It is substantiated that currency risk in the conditions of international economic relations is an inevitable phenomenon. And even if the company is not a direct exporter or importer, total dollarization of the domestic economy leads to a permanent appearance of currency risks. Therefore, an enterprise needs to learn how to minimize the impact of currency risks on its activities. The complex method of currency risk minimization is developed that will enable the company to optimally combine the level of reduced currency risk with costs for its reduction and significantly reduce the amount of expected losses from their occurrence.

Conclusion. The research carried out has revealed that currency risks are unchanged satellites of enterprises in the conditions of international economic relations. Foreign exchange risk does not always mean loss, it is for the enterprise to risk it - it will mostly be able to obtain additional profits in the conditions of international economic relations and intense competition. It is important for the company to learn how to minimize risks. The proposed sequence of minimization of foreign exchange risks of enterprises in the conditions of international economic relations will allow us to systematically approach the problem at the decision-making stage and achieve the optimal correlation between the expected losses from the onset of identified currency risks and the cost of the measure to reduce them.

Ключові слова: валютний ризик, обмінний курс, міжнародні економічні відносини, невизначеність, мінімізація валютних ризиків

Ключевые слова: валютный риск, обменный курс, международные экономические отношения, неопределенность, минимизация валютных рисков

Keywords: currency risk, exchange rate, international economic relations, uncertainty, minimization of currency risks

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Діяльність суб'єктів господарювання в умовах міжнародних економічних відносин протікає під впливом валютних ризиків. В Україні проблема мінімізації валютних ризиків підприємств постала

особливо гостро після значної девальвації гривні у 2014-2016 рр. Так, якщо курс НБУ на 01.01.2014 р. становив 7,9930 грн. за 1 дол. США, то на 01.01.2019 р. – 27,6883 грн. за 1 дол. США [7]. Тобто за останні чотири роки гривня знецінилася майже в 3,5 рази. Такі коливання валютного курсу негативно відобра-

жаються на фінансових результатах підприємств через недоотримання очікуваних доходів. Так, імпортуючи сировину і матеріали, підприємство програє від підвищення обмінного курсу відповідної іноземної валюти відносно національної. Зниження ж цього курсу визначає фінансові втрати підприємства при експорті готової продукції. Тому існує об'єктивна необхідність у побудові дієвої системи мінімізації валютних ризиків підприємств в умовах міжнародних економічних відносин.

Аналіз останніх досліджень і публікацій

Дослідженням проблеми мінімізації валютних ризиків підприємств займалися багато науковців, зокрема: І.І. Вербіцька [2], В.В. Ксендзук [4], Т.М. Мельник [5], Г.О. Минкіна [6], К.І. Павлова [8], О.О. Українська [10], Ю.О. Швець [11] та ін. У своїх працях вчені досліджували вплив валютних ризиків на діяльність підприємства, розглядали методи управління валютними ризиками.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми

Незважаючи на велику кількість праць проблема розроблення дієвого механізму мінімізації валютних ризиків підприємств в умовах міжнародних економічних відносин є досі не вирішеною.

МЕТА СТАТТІ полягає у теоретичному узагальненні сутності та видів валютних ризиків та розробленні комплексного методу мінімізації валютних ризиків підприємств в умовах міжнародних економічних відносин.

РЕЗУЛЬТАТИ

В умовах постійного коливання курсу національної валюти діяльність будь-якого підприємства обтяжена валютними ризиками. Для вітчизняних підприємств характерною особливістю є здійснення усіх експортно-імпортних операцій переважно у двох іноземних валютах – євро та доларі. Через це виникає певна залежність фінансового результату підприємств від зміни курсів цих валют, які можуть призвести до появи валютних ризиків.

Поява валютного ризику веде до підвищення рівня боргів, відсоткових платежів за борговими зобов'язаннями, зростання вартості матеріалів та комплектуючих, які включені у кінцеву ціну товарів та послуг, зменшення обсягу оборотного капіталу та, як наслідок, до погіршення конкурентоспроможності підприємства [8, с. 400].

В економічній літературі зустрічаються різні підходи стосовно трактування поняття валютний ризик. Так, Бланк І.А. вважає, що валютний ризик характерний для підприємств, які здійснюють зовнішньоекономічну діяльність і проявляється у недоотриманні передбачених доходів у результаті безпосереднього впливу змін обмінного курсу іноземної валюти, яка використовується у зовнішньоекономічних операціях підприємства, на очікувані грошові потоки від цих операцій [1, с. 24].

Г.О. Минкіна під валютним ризиком розуміє ймовірність фінансових втрат внаслідок зміни курсу валют, який може виникнути в період між укладанням контракту і фактичним проведенням розрахунків за

ним. Розрізняють валютні ризики для імпортера (підвищення курсу іноземної валюти між датою підтвердження замовлення і днем платежу) й експортера (падіння курсу іноземної валюти з моменту отримання чи підтвердження замовлення до отримання платежу і під час переговорів) [6, с. 180].

На думку В.В. Ксендзук валютні ризики характеризуються зміною курсу іноземної валюти відносно національної [4, с. 146]. Українські вчені Т.М. Мельник та О.В. Генералов дійшли до висновку, що джерелом ризиків є невизначеність курсу, яка призводить до втрат через зміни курсу при здійсненні зовнішньоторговельних операцій [5, с. 22].

Отже, практично всі вчені пов'язують появу валютного ризику із невизначеністю стосовно майбутнього курсу валют. Хочемо наголосити, що зміна валютного курсу не завжди призводить до втрат, тому досить часто валютний ризик може принести і додаткові вигоди підприємству при встановленні сприятливого для нього курсу на момент розрахунку за експортними чи імпортними операціями. Проте на наш погляд трактування валютного ризику тільки з позиції зміни курсу валют є дещо обмеженим, оскільки валютний ризик може з'явитися при зміні державного валютного регулювання як у власній країні, так і в країні контрагента, а також при отриманні валютного кредиту через зміну курсу валюти чи відсоткової ставки, при внесенні валютних коштів на банківський депозит, через труднощі з його поверненням в кінці визначеного періоду, в зв'язку з нестабільністю банківської системи, або через обмеження стосовно отримання готівкових коштів в іноземній валюті з поточних та депозитних рахунків клієнтів через каси та банкомати.

Дослідження економічної літератури [9, с. 315; 2, с. 290; 4, с. 145; 5, с. 23; 10, с. 104] дозволило виявити, що на даний момент немає єдиної класифікації валютних ризиків, одні вчені класифікують різні його види за певними ознаками, інші – виділяють декілька його видів, безвідносно до класифікаційних ознак. Проте в економічних колах найбільш поширеною є класифікація валютного ризику, яку запропонував Шапіро [12, с. 332–333]. Він поділяє валютні ризики на три види: трансакційний (позиційний, операційний або ризик угоди; трансляційний (консолідований або ризик об'єднання); економічний (ринковий).

Трансакційний ризик – це ризик фінансових втрат за торгівельними операціями, які можуть виникнути через зміну валютного курсу. Експортер, який одержує іноземну валюту за проданий товар, програє від зниження курсу іноземної валюти відносно національної, тоді як імпортер, що здійснює оплату в іноземній валюті, програє від підвищення курсу іноземної валюти по відношенню до національної.

Трансляційний ризик визначає вплив зміни валютних курсів на бухгалтерську вартість підприємства. Його джерелом є можливість невідповідності між активами і пасивами, вираженими у валютах різних країн. Материнська компанія схильна до ризику втрат від зміни курсу валюти, з якою працює її філія, на всю суму чистих активів філії. Вважається, що балансовий ризик виникає, коли існує дисбаланс між активами і пасивами, вираженими в іноземній валюті. Материнська компанія схильна до ризику тією мірою,

якою чисті активи філії не збалансовані пасивами.

Економічний ризик розглядається як імовірність несприятливого впливу змін обмінного курсу на економічне становище компанії, наприклад, на ймовірність зменшення обсягу товарообігу або зміни цін компанії на фактори виробництва і готову продукцію порівняно з іншими цінами на внутрішньому ринку.

На нашу думку доцільно ще виділити такі три види валютного ризику, як (рис. 1):

- ризик країн, який пов'язаний зі зміною політичної чи економічної ситуації в певній країні, та, як наслідок, внесенням суттєвих коректив у державне валютне регулювання, що може призвести до обме-

ження ввозу чи вивозу валюти, зростання вимог стосовно обов'язкового продажу валюти експортерами, скорочення граничних термінів розрахунків за експортно-імпортними операціями тощо;

- валютно-кредитний, може настати для підприємств, які є позичальниками валюти в комерційних банках через зміну валютного курсу чи відсоткової ставки за валютним кредитом;
- валютно-депозитний ризик – виникає при труднощах при поверненні вкладених коштів в іноземній валюті на дату закінчення угоди або при бажанні розірвати її достроково.

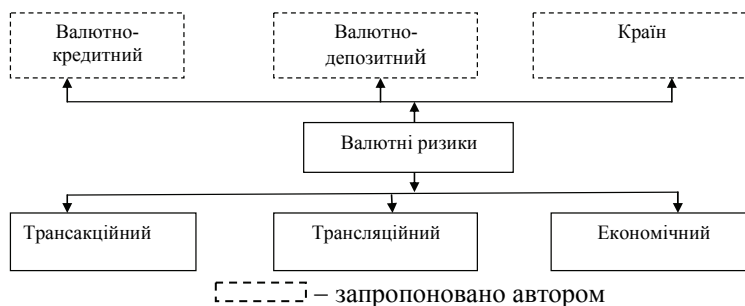


Рис. 1. Види валютних ризиків підприємств

Поява валютного ризику зумовлена невизначеністю зовнішнього середовища. Під невизначеністю пропонуємо розуміти неможливість отримання достовірної інформації для точної оцінки ймовірності появи валютного ризику. Як правило, підприємство не володіє точною інформацією стосовно можливих коливань валютного курсу в майбутньому, не завжди можна наперед передбачити зміни у державному валютному регулюванні, зниження рівня ліквідності банку в якому підприємство отримало валютний кредит чи тримає валютний депозит.

Валютний ризик в умовах міжнародних економічних відносин є явищем неминучим. Проте підприємствам практично неможливо відмовитися від експортно-імпоротної діяльності. І навіть, якщо підприємство не є безпосереднім експортером чи імпортером, тотальна

доларизація вітчизняної економіки зумовлює постійну появу валютних ризиків. Тому підприємству необхідно навчитися мінімізувати вплив валютних ризиків на його діяльність.

Основою для мінімізації ризику є результати його оцінювання. Оцінка валютних ризиків необхідна для того, щоб прийняти ефективні рішення у діяльності підприємств в умовах міжнародних економічних відносин. Для оцінки ризиків застосовується якісний та кількісний аналіз. Якісний аналіз дає змогу виявити чинники ризику та ідентифікувати види валютних ризиків, появу яких можуть зумовити визначені чинники ризику. Кількісний аналіз валютних ризиків дає можливість визначити ймовірність їх появи та надати їм числового вираження. Характеристика методів кількісної оцінки валютних ризиків наведена в табл. 1.

Таблиця 1

Характеристика методів кількісної оцінки валютних ризиків в умовах міжнародних економічних відносин

Метод	Характеристика
Статистичний	Визначає рівень валютного ризику за допомогою аналізування статистичної інформації стосовно діяльності підприємства в умовах міжнародних економічних відносин
Експертний	Рівень валютного ризику визначається експертами
Розрахунково-аналітичний	Передбачає використання прикладних математичних моделей під час оцінювання валютного ризику
Доцільності витрат	Визначається доцільність витрат по кожному напрямку діяльності підприємства в умовах міжнародних економічних відносин
Аналогій	Використовується інформація стосовно появи валютних ризиків по аналогічних напрямках діяльності
Сценаріїв	Передбачає прогнозування появи валютного ризику та рівня втрат до яких він може призвести за трьома сценаріями: найбільш можливим, оптимістичним та песимістичним.

Кількісна оцінка ризику завершується визначенням величини можливих фінансових втрат, до яких може призвести його поява. Традиційно оцінка втрат проводиться за допомогою методології VaR (або Value at Risk, що в перекладі з англійської означає «ризикова вартість»). Показник VaR характеризує максимально можливий розмір втрат по відкритій валютній позиції компанії протягом якогось періоду часу із заданим

ступенем вірогідності (як правило 95 % або 99 %) [10, с. 107].

Для того щоб знизити можливі втрати, підприємству в умовах міжнародних економічних відносин необхідно навчитися знижувати валютні ризики. В економічній літературі існує багато різноманітних способів мінімізації валютних ризиків [2, с. 293; 4, с. 147; 5, с. 25], зокрема: страхування, диверсифікація, лімі-

тування, розподіл ризику, самострахування, передача ризику, створення резервів, пошук додаткової інформації тощо.

Серед найбільш відомих інструментів страхування від зміни валютного курсу можна назвати: валютні застереження (прямі, непрямі і мультивалютні); хеджування; валютний арбітраж. Валютні застереження – є дешевим і зручним інструментом, котрий перекладає збитки на контрагента. Однак, застереження неможливо застосувати при небажанні партнера прийняти на себе збитки. Хеджування і валютний арбітраж пов'язані із застосуванням опціонів і ф'ючерсів. Хеджування – це операція по застосуванню опціону і / або ф'ючерсу, а валютний арбітраж включає в себе, окрім операції хеджування, ще й банківські депозитні операції [2, с. 293].

Незважаючи на розмаїття методів мінімізації валютного ризику, підприємства не завжди їх використовують через потребу у понесенні додаткових витрат на їх реалізацію. Оскільки валютний ризик – явище ймовірне, яке може настати і не настати, може призвести до втрат або навпаки до зиску, то підприємствам необхідно навчитися ефективно його знижувати. Нами запропоновано послідовність мінімізації валютного ризику підприємств, яка складається з таких етапів: розробка альтернативних рішень; визначення факторів валютних ризиків, які можуть мати місце у процесі реалізації управлінського рішення; ідентифікація валютних ризиків, які можуть з'явитися у процесі реалізації управлінського рішення; визначення можливого рівня валютних ризиків до якого може призвести реалізація управлінського рішення; вибір методів зниження ідентифікованих валютних ризиків; оцінювання результатів після реалізації управлінського рішення, шляхом порівняння витрат на зниження валютних ризиків з із збитками, яким вдалося запобігти.

Отже, одним з найважливіших етапів запропованої нами послідовності мінімізації валютного ризику підприємств в умовах міжнародних економічних відносин є вибір методів зниження ідентифікованих валютних ризиків. Оскільки методи зниження валютного ризику відрізняються за витратами на їх реалізацію, тому підприємству важливо на цьому етапі порівняти величину очікуваних втрат від настання ідентифікованого валютного ризику з витратами на захід для його зниження.

ВИСНОВКИ

Виконане дослідження дозволило виявити, що валютні ризики є незмінними супутниками підприємств в умовах міжнародних економічних відносин. Валютний ризик не завжди означає втрати, ризикувати для підприємства – це здебільшого мати можливість отримати додаткові прибутки в умовах міжнародних економічних відносин та гострої конкуренції. Проте перш, ніж йти на ризик, необхідно виконати його оцінку якісним та кількісним способом з метою ідентифікації можливих видів валютних ризиків, з якими може стикнутися підприємство, та визначення ймовірності настання ризиків і величини можливих втрат до яких може призвести їх поява.

Для підприємства важливо навчитися мінімізувати ризики. На сьогоднішній день в економічній літературі існує досить багато різних методів зниження ва-

лютних ризиків. Проте жоден з них не буде ефективним при автономному використанні без детального аналізування можливої появи конкретних валютних ризиків, їх впливу на діяльність підприємства. Запропонована нами послідовність мінімізації валютних ризиків підприємств в умовах міжнародних економічних відносин дасть змогу системно підійти до вирішення проблеми ще на етапі прийняття рішення та досягти оптимального співвідношення між очікуваними втратами від настання ідентифікованих валютних ризиків з витратами на захід для їх зниження.

Перспективами подальших досліджень в цьому напрямку є побудова анти ризикової стратегії підприємства в умовах міжнародних економічних відносин.

Список використаних джерел

1. Бланк И.А. Управление финансовыми рисками. К.: Ника-Центр, 2005. 600с.
2. Вербицька І.І. Мінімізація валютних ризиків вітчизняних підприємств. Інноваційна економіка. 2013. № 8. С. 289-294.
3. Данкевич А.С., Ткачук Г.Ю. Теоретична сутність ризиків, небезпек та загроз у контексті забезпечення економічної безпеки підприємства. Економічний вісник університету. 2018. № 38. С. 118-124.
4. Ксендзук В.В. Методи управління валютними ризиками в зовнішній торгівлі. Вісник ЖДТУ. 2016. № 1. С. 142-150.
5. Мельник Т.М., Генералов О.В. Ф'ючерсний контракт: інструмент мінімізації валютних ризиків зовнішньоекономічної діяльності. Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право. 2018. № 6. С. 21-31.
6. Минкіна Г.О. Розвиток страхування фінансово-кредитних ризиків в Україні. Наукові праці Полтавської державної академії. 2013. № 2. Т. 2. С. 178-184.
7. Офіційне інтернет-представництво Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua>.
8. Павлова К.І., Рудняєва К.О. Аналіз впливу валютних ризиків на економічні результати підприємства. Глобальні та національні проблеми економіки. 2017. Вип. 7. С. 400-405.
9. Попова І.В., Нікель М.І. Валютні ризики в контексті сучасних реалій. Збірник наукових праць. Серія "Облік і фінанси". Луцьк: Луцький національний технічний університет. 2012. Вип. 9 (33). Ч. 4. С. 312-321.
10. Українська О.О. Оцінка валютної позиції підприємства. Бізнес Інформ. 2012. № 7. С. 104-108.
11. Швець Ю.О. Ризики в діяльності промислових підприємств: види, методи оцінки та заходи подолання ризику. Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія "Міжнародні економічні відносини та світове господарство". 2018. Вип. 17. Ч. 2. С. 131-135.
12. Shapiro Alan C. *Multinational financial management. 8th edition. Published by John Wiley and Son, Inc., 2006. 768 p.*

References

1. Blank I.A. *Financial risk management*, Kyiv: Nika-Tsentr, 2005. 600 p. (in Ukrainian)
2. Verbitska I.I. *Minimization of currency risks of domestic enterprises. Innovative economy*, 2013. № 8. pp. 289-294. (in Ukrainian)
3. Dankevych A.Ye., Tkachuk H.Yu. *Theoretical essence of risks, dangers and threats in the context of providing economic security of the enterprise. Economic Herald of the University*, 2018. № 38. pp. 118-124. (in Ukrainian)
4. Ksendzук V.V. *Methods of managing foreign exchange risks in foreign trade. Herald of ZhDTU*. 2016. № 1. pp. 142-150. (in Ukrainian)
5. Melnyk T.M., Heneralov O.V. *Futures contract: a tool for minimizing foreign exchange risks of foreign economic activity. Foreign Trade: Economics, Finances, Law*, 2018. № 6. pp. 21-31. (in Ukrainian)

6. Mynkina H.O. *Development of insurance of financial and credit risks in Ukraine. Scientific works of the Poltava State Academy*, 2013. № 2. Vol 2. pp. 178-184. (in Ukrainian)
7. Official online representation of the National Bank of Ukraine. URL: <https://bank.gov.ua>. (in Ukrainian)
8. Pavlova K.I., Rudniaieva K.O. *Analysis of the impact of currency risks on the economic results of the enterprise. Global and national problems of the economy*, 2017. Issue 7. pp. 400-405. (in Ukrainian)
9. Popova I.V., Nikel M.I. *Currency risks in the context of modern realities. Collection of scientific works. Series "Accounting and Finance". Lutsk: Lutsk National Technical University*, 2012. Issue 9. Part 4. pp. 312-321. (in Ukrainian)
10. Ukrainka O.O. *Estimation of the currency position of the enterprise. Business Inform*, 2012. № 7. pp. 104-108. (in Ukrainian)
11. Shvets Yu.O. *Risks in the activities of industrial enterprises: types, methods of valuation and measures to overcome the risk. Scientific herald of Uzhhorod National University. Series "International economic relations and world economy"*, 2018. Issue 17. Part 2. pp. 131-135. (in Ukrainian)
12. Shapiro Alan C. *Multinational financial management. 8th edition. Published by John Wiley and Son, Inc., 2006. 768 p.*