

СТРАТЕГІЯ ХЕДЖУВАННЯ ВАЛЮТНИХ РИЗИКІВ У ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНІЙ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

CURRENCY CROSS-RATE RISKS HEDGING STRATEGY IN RESPECT TO FOREIGN TRADE ACTIVITY OF ENTERPRISES

У статті проаналізовано вплив чинників на коливання курсу національної валюти. Розглянуто особливості валютних ризиків зовнішньоекономічної діяльності підприємств. Досліджено теоретичні аспекти виникнення валютних ризиків та їх характерні особливості в сучасних умовах. Розроблено алгоритм управління валютними ризиками. Здійснено визначення хеджування як одного з важливих методів запобігання і мінімізації валютних ризиків. Проведено класифікацію інструментів хеджування валютних ризиків. Досліджено найбільш відомі інструменти хеджування від зміни валютного курсу, а саме опціон, форвард, ф'ючерс, своп. Виявлено їх переваги та недоліки.

Ключові слова: валютні ризики, мінімізація ризиків, стратегія, страхування валютних ризиків, валютний курс, хеджування, валютні деривативи, опціон, форвард, ф'ючерс, своп, зовнішньоекономічна діяльність.

В статті проаналізовано впливаючі фактори на коливання курсу національної валюти. Рассмотрены особенности валютных рисков внешнеэкономической деятельности предприятий. Исследованы теоретические аспекты возникновения валютных рисков и их характерные особенности в современных условиях. Разработан алгоритм управления валютными рисками. Дано определение хеджирования как одного из важных методов предотвращения и минимизации валютных рисков.

Проведена класифікація інструментів хеджування валютних ризиків. Исследованы наиболее известные инструменты хеджирования от изменения валютного курса, а именно опцион, форвард, фьючерс, своп. Выявлены их преимущества и недостатки.

Ключевые слова: валютные риски, минимизация рисков, стратегия, страхование валютных рисков, валютный курс, хеджирование, валютные деривативы, опцион, форвард, фьючерс, своп, внешнеэкономическая деятельность.

This article reviews the factors that influence national currency cross-rate fluctuations. It describes the aspects of cross-rate risks related to foreign trade activity of the enterprises. Also, the article reviews the theoretical aspects of the triggers for such risks and their special features at present. The algorithm for currency risks management is developed. The hedging is defined as one of the important methods of currency-related risks' prevention and minimization. The hedging tools were classified. The most common currency cross-rate hedging tools are investigated, including the option, forwarding, futures and swap operations. Their advantages and downsides are described.

Key words: currency cross-rate risks, risks minimization, strategy, insuring of currency cross-rate risks, cross-rate, hedging, currency derivatives, option, forward, futures, swap, foreign trade activity.

УДК 336.6:339.7

Момот Ю.Г.

старший викладач кафедри менеджменту
Національна металургійна академія України

Дунайчук С.М.

к.т.н., доцент,
доцент кафедри менеджменту
Національна металургійна академія України

Постановка проблеми. Здійснення зовнішньоторговельних операцій на міжнародних ринках вітчизняними підприємствами характеризується і зумовлюється високим ступенем відкритості щодо впливу коливань валютних курсів, тобто до валютних ризиків. Саме валютний ризик є одним з основних чинників, що перешкоджає розвитку зовнішньоекономічної діяльності підприємств.

Обґрунтування стратегії та дослідження методів мінімізації валютних ризиків, що відповідають сучасним умовам зовнішньоекономічної діяльності і враховують багатofакторні елементи зміни курсів валют, дає змогу своєчасно запобігти фінансовим утратам і підвищити ефективність зовнішньоекономічних операцій підприємств.

Ефективне управління валютними ризиками передбачає вирішення таких завдань, як оцінка валютного ризику, вибір стратегії запобігання або нівелювання загроз, що базується на використанні фінансових інструментів та їх похідних.

Дослідження проблеми хеджування валютних ризиків стає дедалі більш актуальним. Це спричинено тим, що хеджування валютних ризиків уже використовується на практиці вищим керівни-

цтвом підприємств, проте його методологія ще не повністю розроблена.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженням проблем управління валютними ризиками у зовнішньоекономічній діяльності за допомогою хеджування займаються такі науковці, як В.А. Галанов, М.П. Денисенко, В.Н. Дорман, С.М. Еш, М.В. Кісельов, І.М. Колосов, Л.П. Петрашко, О.С. Соколова, А.В. Шегда, Ю.-Д. Люу, К. Редхед, К.Т. Свешнікова, В.А. Сичов, С. Хьюс, А.С. Шапкін, 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.

Спираючись на наукові джерела, невід'ємною частиною діяльності найбільших світових компаній на відміну від вітчизняних є застосування різних фінансових інструментів хеджування. Сьогодні у науковців є різні підходи до розуміння сутності хеджування та місця цього методу в системі управління ризиками. Так, у Вікіпедії хеджування тлумачиться як «засіб обмеження ризику шляхом укладання протилежної угоди. Форма страхування вартості товару або прибутку, валютного ризику під час здійснення ф'ючерсних угод у банківській,

страховій, біржовій та комерційній практиці». Дослідник І.М. Колосов розуміє під хеджуванням «використання єдиного інструменту для зниження ризику, пов'язаного з несприятливим впливом ринкових факторів на ціну іншого, пов'язаного з першим інструментом, або генеровані ним грошові потоки» [11, с. 71]. В.А. Галанов визначає хеджування як «страхування ризику зміни ціни активу, відсоткової ставки чи валютного курсу за допомогою похідних інструментів» [4, с. 53].

В.Н. Дорман і О.С. Соколова виділяють поруч із хеджуванням інші методи захисту від валютних ризиків: валютні контрактні застереження, моніторинг грошового обігу, прогноз обмінного курсу основних валют, диверсифікацію портфеля валют, установлення лімітів на операції [7, с. 57].

Проте в наведених наукових публікаціях недостатньо уваги приділено питанням управління та ідентифікації валютних ризиків, а найголовніше – його мінімізації через механізм хеджування. Така ситуація пояснюється тим, що механізм хеджування не адаптований до специфіки функціонування сучасних вітчизняних підприємств. Зважаючи на те, що курс гривні до інших іноземних валют останнім часом дуже коливається, питання підвищення ефективності управління валютними ризиками підприємств за допомогою хеджування постає дуже гостро.

Постановка завдання. У сучасних умовах валютні відносини мають велике значення для будь-якої господарської одиниці, адже діяльність на фінансовому ринку має глобальний характер. Навіть для підприємств, які функціонують на внутрішньому ринку. Саме тому тема мінімізації валютних ризиків вітчизняних підприємств за допомогою хеджування дуже актуальна.

Метою статті є теоретичне узагальнення сутності валютного ризику, визначення стратегії хеджування коливань валютних курсів, а також розроблення практичних рекомендацій щодо мінімізації валютних ризиків у зовнішньоекономічній діяльності підприємств.

Виклад основного матеріалу дослідження. За час становлення вітчизняної економіки Україна декілька разів зіткнулася з найсильнішими фінансово-економічними потрясіннями. У 1998, 2008, 2014 та 2015 рр. у результаті впливу як внутрішніх, так і зовнішніх факторів українська національна валюта була схильна до істотної девальвації по відношенню до такої провідної світової валюти, як долар США (рис. 1), а загалом і до інших валют: євро, англійського фунта стерлінгів тощо.

Однак, незважаючи на значні цінові коливання курсу іноземних валют до гривні на внутрішньому валютному ринку протягом усього періоду економічних реформ, проблема хеджування валютних ризиків набула актуальності лише після глобальної фінансово-економічної кризи 2008 р.

Зниження курсу гривні до долара США в 1998 р. не змінило відношення економічних агентів (представників реального сектору і фінансової галузі) до валютних ризиків. Ефективні системи управління валютними ризиками з'явилися лише на окремих підприємствах, що спеціалізувалися на експортно-імпортних поставках (переважно з ініціативи керівництва або фінансового відділу цих підприємств). При цьому більшість господарюючих суб'єктів не мала наміру мінімізувати валютні ризики, котрі виникали під час здійснення ними експортно-імпортової діяльності, що вказує на відсутність розуміння проблеми на всіх рівнях. Проте протягом 2009–2012 рр. спостерігався перехід до більш детальних моделей моніторингу та сценарного аналізу, які дають змогу враховувати мінливість макроекономічної обстановки і вплинути на стратегічне управління фінансовими результатами діяльності підприємства за допомогою інструментів фінансового ринку.

Російська збройна агресія 2014 р., девальвація гривні (від 8 грн./дол. США на початку 2014 р. до 25 грн./дол. США у червні 2016 р.) та відмова від російського ринку збуту ще більше зумовили замислитися вище керівництво підприємств звернутися до застосування методів управління валютними ризиками.

У фінансово-економічній літературі зустрічаються різні визначення валютного ризику: валютний ризик – ризик потенційних збитків від зміни валютних курсів [16]; валютний ризик – це небезпека втрат під час проведення зовнішньоторговельних валютних та інших операцій у зв'язку зі зміною курсу іноземної валюти: ризик може покриватися завчасно купівлею валюти або залученням кредиту, а також страхуватися укладенням строкових угод [12]; валютний ризик, або ризик курсових утрат, пов'язаний з інтернаціоналізацією ринку банківських операцій, створенням транснаціональних (спільних) підприємств і банківських установ та диверсифікацією їх діяльності і являє собою можливість грошових утрат у результаті коливань валютних курсів [19]. І.О. Бланк під валютним ризиком розуміє один із видів фінансових ризиків, який характеризується коливаннями валютного курсу, що породжують фінансові втрати підприємства під час експортно-імпортних операцій [1].

Валютний ризик – це ймовірність утрат у результаті зміни курсів іноземних валют по відношенню до національної валюти, а також зміна вартості доходів, отриманих за кордоном, під час їх конвертації в основну валюту [7].

Валютний ризик розглядається як ймовірність грошових втрат або недоодержання прибутку суб'єктами валютного ринку порівняно із запланованими значеннями в результаті несприятливої зміни значення валютного курсу. Із сучасної економіч-



Рис. 1. Динаміка курсу гривні щодо долара США [21]

ного погляду такий ризик є наслідком незбалансованості активів і пасивів щодо кожної з валют за термінами і сумами. Головним чинником виникнення валютних ризиків є короткострокові та довгострокові коливання обмінних курсів, які залежать від попиту і пропозиції валюти на національних і міжнародних валютних ринках.

Валютний ризик також може бути предметом управління для окремих видів операцій, основна або додаткова мета яких – отримання прибутку за рахунок сприятливої зміни валютних курсів. Передусім до таких операцій належать спекулятивні конверсійні операції з валютою. Отже, всі дослідники є одностайними у визначенні основного складника валютного ризику – коливання курсу валюти.

За характером і місцем виникнення валютні ризики поділяють на ризики щодо країни та валютно-курсів ризики, що включають до свого складу операційні (транзакційні), трансляційні (бухгалтерські), валютно-економічні та приховані ризики.

Операційний валютний ризик – це ризик, що пов'язаний із торговими операціями, а також з інвестиційними потоками підприємств. Цей ризик пов'язаний із фінансовими втратами, що виникають під час виконання в майбутньому вже укладеного контракту, деномінованого в іноземній валюті, в результаті несприятливої зміни обмінного курсу відповідної іноземної валюти.

Експортер, який одержує іноземну валюту за проданий товар, програє від зниження курсу іно-

земної валюти по відношенню до національної, тоді як імпортер, що здійснює оплату в іноземній валюті, програє від підвищення курсу іноземної валюти по відношенню до національної [16].

Операційний валютний ризик переважно пов'язаний із торговими операціями, а також із грошовими угодами фінансового інвестування та дивідендними платежами.

Слід зазначити, що практично кожне підприємство в тій чи іншій формі схильне до операційних валютних ризиків, що визначаються видом діяльності підприємства, типом конкуренції в галузі, альтернативними джерелами факторів виробництва та еластичністю попиту на вироблену продукцію.

Трансляційний (бухгалтерський) валютний ризик – це ймовірність невідповідності між активами і пасивами, вираженими у валютах різних країн. Він вимірює вплив зміни валютних курсів на бухгалтерську вартість підприємства. Цей ризик лежить в основі бухгалтерських прибутків (збитків) від зміни валютних курсів. Вони утворюються в результаті конверсії показників фінансової звітності з валютних операцій у «домашню» валюту підприємства. Втрати (прибутки) виникають унаслідок зміни номінального обмінного курсу валюти протягом звітного періоду. Вони є так званими нереалізованими втратами (прибутками) і не призводять до змін у реальному грошовому потоці підприємства. За винятком деяких випадків управління трансляційними ризиками не застосовується. Вони залежать від способу і правил реє-

страції та конверсії валютних угод у «домашню» валюту підприємства [13].

Валютно-економічний ризик є ймовірністю несприятливого впливу змін обмінного курсу на економічне становище підприємства, пов'язаного насамперед зі зміною загального економічного стану як країн-партнерів, так і країни, де розміщена компанія. Безумовно, даний ризик стосується насамперед підприємств, що здійснюють зовнішньоекономічну діяльність. Проте підприємства, які несуть витрати тільки в національній валюті, що реалізують свою продукцію всередині країни і не мають факторів виробництва, на котрі могли б вплинути зміни валютного курсу, схильні до цього ризику. Прикладом може бути зниження ціни на імпорتنі товари у разі підвищення вартості національної валюти. Цей вид валютного ризику може призвести до зниження конкурентоспроможності, рівня рентабельності продукції і прибутковості підприємств [5].

Приховані ризики. До них належать операційні, трансляційні й економічні ризики, які на перший погляд не очевидні. Наприклад, постачальник на внутрішньому ринку може використовувати імпорتنі ресурси, і компанія, що користується послугами такого постачальника, побічно схильна операційному ризику, так що підвищення вартості витрат постачальника в результаті знецінення національної валюти змусило б цього постачальника підвищити ціни. Ще одним прикладом може бути ситуація з імпортером, якому виписується рахунок-фактура в національній валюті і який виявляє, що ціни змінюються його закордонним постачальником відповідно до змін обмінного курсу для забезпечення сталості цін у валюті країни постачальника.

Приховані операційні і (або) трансляційні ризики можуть виникнути і в тому разі, якщо закордонна дочірня компанія схильна до своїх власних ризиків. Припустимо, що американська філія британської компанії експортує продукцію в Австралію. Для американської дочірньої компанії існує ризик утрат від зміни курсу австралійського долара, і вона може зазнати збитків унаслідок несприятливих змін курсу австралійського долара по відношенню до долара США. Подібні збитки підірвуть прибутковість філії. Виникає непрямий операційний ризик, оскільки надходження прибутку від дочірньої компанії скоротяться. Материнська компанія також зіткнеться з трансляційним ризиком, якщо зменшення прибутку від філії буде відображено в оцінці вартості активів філії в балансовому звіті материнської компанії [2].

Отже, основним видом валютного ризику, при-
таманим вітчизняним підприємствам, які здійснюють зовнішньоекономічну діяльність, є валютний операційний ризик, котрий безпосередньо впливає на загальний рівень фінансової стійкості підприємства.

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.

У світовій практиці управління валютними ризиками за допомогою використання фінансових інструментів називають хеджуванням (hedging).

Хеджування (з англ. Hedge – огороджувати, ухилити) – здійснення фінансових операцій, що дають змогу частково або повністю уникнути збитків унаслідок очікуваної зміни валютних курсів [20, с. 204].

М.В. Кисельов зауважує, що хеджування – це перенесення частково або повністю ризику від одного учасника ринку тими чи іншими способами на іншого, вступає з першим в договірні відносини [9, с. 47].

Головна мета використання відповідних методів хеджування полягає у 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 із валютою, курс якої змінюється в протилежному напрямі.

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.

Валютний ризик повинен бути ідентифікований та оцінений, необхідно визначити ступінь його впливу на фінансові результати діяльності компанії. Пропонується такий алгоритм управління валютними ризиками підприємства (рис. 2). Лише після цього можна з'ясувати питання про те, чи необхідно страхувати компанію від негативних впливів коливань курсів і як це зробити.

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;
- стратегію випереджень та запізнювань (leads&lags);
- угоду про поділ ризиків;
- кредитування та інвестування в іноземній валюті;
- структурування зустрічних валютних потоків;
- паралельні позички;

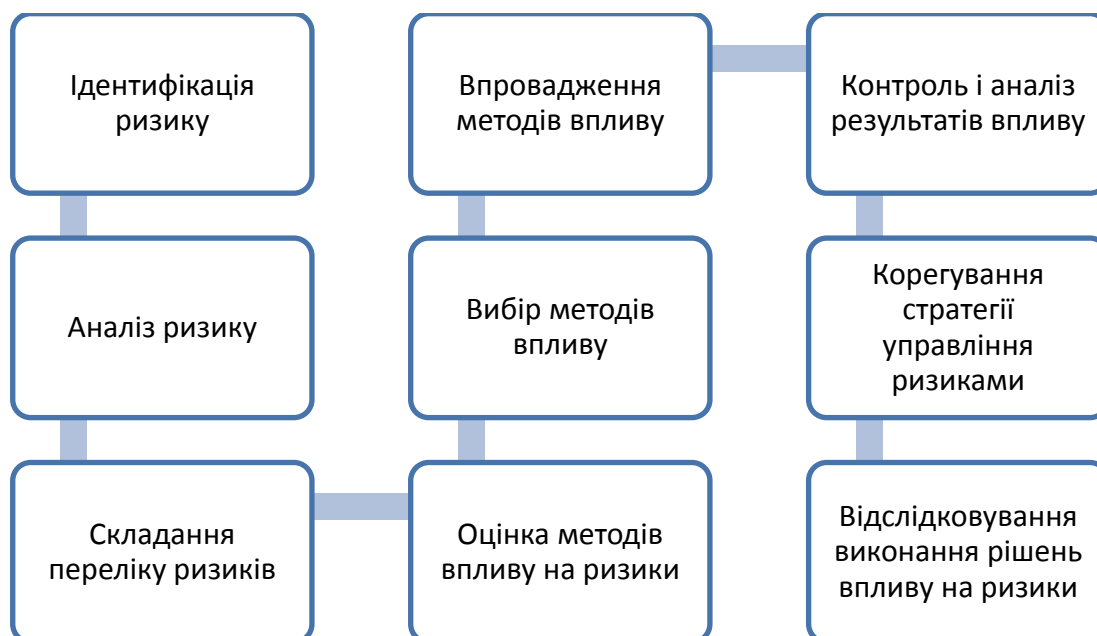


Рис. 2. Алгоритм управління валютними ризиками

Джерело: розроблено автором

- валютні застереження (прямі, непрямі і мультивалютні);
- валютні «подушки» (додавання маржі до ціни);
- створення реінвойсингових центрів;
- операції з валютними деривативами (форвардні контракти, своп-контракти, опціонні угоди, валютні ф'ючерсні контракти);
- дисконтування вимог в іноземній валюті (форфейтинг);
- самострахування та ін.

Серед найбільш відомих інструментів мінімізації (страхування) від зміни валютного курсу можна назвати:

- валютні застереження (прямі, непрямі і мультивалютні);
- хеджування;
- валютний арбітраж.

Валютні застереження є дешевим і зручним інструментом, який перекладає збитки на контрагента. Однак застереження неможливо застосувати за небажання партнера прийняти на себе збитки.

Хеджування пов'язане із застосуванням операцій із валютними деривативами.

Біржовими деривативами є:

- ф'ючерсний контракт;
- опціон.

Позабіржовими деривативами є:

- форвардний контракт;
- своп.

Валютний форвард є найбільш розповсюдженим способом покриття валютного ризику. За форвардної угоди підприємство укладає договір

купівлі-продажу, за яким зобов'язується купити (або продати) іноземну валюту за обмінним курсом, зазначеним у договорі, у визначений термін у майбутньому чи протягом деякого майбутнього періоду. Цей метод хеджування дає змогу повністю усунути невизначеність щодо обмінного курсу придбаної (проданої) валюти в майбутньому [3]. Хеджування ризику зміни ціни активу протягом форвардного періоду є основною метою форвардних угод.

Одним із широко застосовуваних на практиці способів зовнішнього покриття валютних ризиків сьогодні є використання валютних опціонів. Опціон дає змогу зафіксувати право купити або продати в майбутньому вибраний актив за заздалегідь установленою ціною.

Валютні опціони вигідні тоді, коли необхідно забезпечити покриття валютних надходжень або платежів, час і суми яких не чітко визначено. Валютні опціони забезпечують такий самий захист, як і термінове покриття на форвардному валютному ринку, але на відміну від форвардних контрактів дають також можливість власникам опціонів отримати додатковий прибуток за сприятливої зміни валютних курсів.

Залежно від того, яке право бажає придбати покупець опціону – купити або продати валюту, – вони поділяються відповідно на опціони «колл» або «пут». Опціон «колл» дає право його покупцеві придбати валюту за певною ціною, а опціон «пут» – продати. В обох випадках покупець опціону набуває лише право, але не обов'язок виконання опціону, тоді як у продавця під час здійснення опціонної угоди виникає обов'язок її виконання, що дає

перевагу покупцеві опціону. Цю перевагу покупець зобов'язаний сплатити у вигляді опціонної премії. Опціонну премію можна порівняти зі страховою премією, яка сплачується під час страхування майна, проте у цьому разі страховим випадком є не заподіяння шкоди майну, а отримання можливих збитків через коливання валютного курсу [4].

Крім того, залежно від терміну виконання опціони поділяються на дві групи: американські та європейські. Європейські опціони відрізняються тим, що можуть бути використані тільки в день закінчення опціонного контракту, тоді як американські опціони – у будь-який день до дати закінчення опціонного контракту. Американські опціони є більш гнучкими порівняно з опціонами європейського типу, оскільки можуть бути використані в будь-який момент дії опціону, тому премія за них є вищою за європейські. Опціони американського типу найбільш часто зустрічаються на біржі, тоді як європейські переважно є позабіржовими інструментами і надаються банками і фінансовими компаніями. Залежно від місця здійснення угоди також опціони поділяються на біржові та позабіржові. Позабіржові опціони дають змогу учасникам угоди узгодити індивідуальні умови (термін виконання, суму операції, ціну виконання), тому їхня вартість порівняно з опціонами, придбаними на біржі, як правило, є вищою. Під час купівлі біржового опціону обумовлюється тільки премія, тоді як інші параметри є стандартизованими [4].

Із 70-х років із переходом до плаваючих валютних курсів одержали розвиток валютні ф'ючерси. Це угода, що означає зобов'язання (а не право вибору на відміну від опціону) на продаж або покупку стандартної кількості певної валюти на певну дату (в майбутньому) за курсом, наперед встановленим під час укладання угоди. У стандартних контрактах регламентуються всі умови: сума, строк, гарантійний депозит, метод розрахунку [10 с. 41].

Таким чином, покупець валютного ф'ючерсу бере зобов'язання купити, а продавець – продати партію валюти в певний строк за курсом, обумовленим під час укладання угоди. Тип контракту визначається обсягом партії валюти і місяцем виконання операції. Для ф'ючерсних операцій характерні гарантійні депозити на випадок невиконання продавцями і покупцями своїх зобов'язань.

Отже, учасники відкривають валютні позиції. Депозит повертається після виконання зобов'язань або під час укладання протилежної угоди (контр-операції), що означає закриття позиції. Кількість відкритих позицій кожного учасника валютного ф'ючерсу рівна абсолютній величині різниці між числом проданих і куплених їм контрактів.

Свопом, або своповим контрактом, називається угода про обмін потоку платежів від одних

активів на потік майбутніх платежів від інших активів із певними інтервалами та в рамках устанавленого періоду часу. В їх основі лежить одна загальна риса – всі вони являють собою обмін вигодами, які отримуються певною стороною на певному ринку, в обмін на вигоди, отримані іншою стороною на іншому ринку. Головною перевагою існування своп-контракту є те, що він дає можливість займачу вийти на найбільш вигідний для нього ринок, а потім використати своп-контракт для оптимального управління процентними платежами та валютними курсами.

Валютний своп полягає у купівлі валюти з одночасним її продажем, але з різними термінами поставки за наперед установленим валютним курсом. Процентний своп – це договір між двома сторонами, який стосується обміну грошових потоків, подібних до тих, які виникли б, якщо вказані сторони замість цього обмінялися еквівалентними грошовими вартостями активів різних типів.

Валютний арбітраж – валютна операція, що поєднує покупку (продаж) валюти з подальшим здійсненням контроперації для отримання прибутку за рахунок різниці в курсах валют на різних валютних ринках (просторовий арбітраж) або за рахунок курсових коливань протягом певного періоду (часовий арбітраж) [10. с. 43].

Хеджування за допомогою вищезазначених інструментів має низку переваг [3, 4; 6; 9; 11]:

- доступність організованого ринку – вихід на біржовий ринок реальний для невеликого підприємства або приватного інвестора, тоді як позабіржові угоди укладаються з професійними учасниками фінансового ринку, й ефективність даних угод залежить від розміру і ділової репутації організації;

- можливість проводити хеджування без прийняття значних кредитних ризиків – основним кредитним ризиком за хеджування є ризик біржі, який, як правило, є відчутно нижчим, аніж кредитний ризик контрагента на позабіржовому ринку; також кредитний ризик знижується за рахунок ефективних механізмів взаємозаліку вимог, як правило, пропонованих біржою;

- простота регулювання величини хеджування позиції, або її закриття;

- наявність моніторингу за цінами й обсягами торгів на доступні інструменти, що дає змогу вибрати оптимальну стратегію хеджування.

Недоліками такого роду хеджування є [3, 4; 6; 9; 19]:

- відсутність можливості використовувати строкові контракти довільного розміру та терміну виконання – стандартні контракти передбачають фіксований розмір лота і термін, їх кількість обмежена, у силу цього базисний ризик хеджування заздалегідь неможливо зробити менше певної заданої величини;

– необхідність здійснення комісійних витрат під час укладання угод;

– необхідність відволікання коштів та прийняття ризику ліквідності під час хеджування – продаж і купівля стандартних контрактів вимагає внесення депозитної маржі та її подальшого збільшення у разі несприятливої зміни цін: для волатильних інструментів і великих термінів хеджування обсяг додаткового забезпечення (маржі) може виявитися значним.

Авжеж, підприємство, яке впроваджує стратегію хеджування валютних ризиків у зовнішньоекономічній діяльності, стикається з численними труднощами, але, виконуючи функцію страхування, впровадження механізму хеджування забезпечує стабільний розвиток підприємства. Хеджування вивільняє ресурси підприємства і допомагає управлінському персоналу зосередитися на головних аспектах бізнесу, мінімізуючи ризики, а також збільшуючи капітал, зменшуючи вартість використання коштів і стабілізуючи доходи; істотно знижує ціновий ризик, що пов'язаний із закупівлею сировини та постачанням готової продукції; полегшує залучення кредитних ресурсів. Також хеджування здійснюється опосередковано щодо звичайних господарських операцій (наприклад, управління запасами).

Вивчення процесу хеджування валютних ризиків вимагає всебічного розгляду даної процедури, аналізу недоліків та переваг хеджування перед іншими методами управління ризиками, а також оцінки можливих негативних наслідків. Якщо підприємство має відкриту валютну позицію та її передбачувана оцінка залежить від змін валютного курсу, то підприємство, яке хеджує валютний ризик, скорочує, таким чином, очікувані коливання майбутньої вартості фінансових потоків. Із цього випливає, що валютний ризик може бути визначений як відхилення величини очікуваного руху грошових коштів, викликаний коливаннями валютного курсу. Таким чином, хеджування зменшує валютний ризик, але безпосередньо не збільшує вартості підприємства і не викликає зростання його рентабельності, у зв'язку з чим може виникнути сумнів у необхідності хеджування валютних ризиків для зменшення флуктуації грошових потоків підприємства.

Прийняття рішення про доцільність хеджування валютних ризиків на кожному конкретному підприємстві повинне починатися з аналізу тих переваг і вигод, які хеджування забезпечить даному підприємству.

Висновки з проведеного дослідження. Для вітчизняних підприємств, що здійснюють зовнішньоекономічну діяльність, велике значення має мінімізація валютних ризиків, особливо коли вартість валюти може істотно змінюватися в короткі терміни. Саме тому контроль валютного

ризиків є актуальним, оскільки курси валют піддаються впливу значних коливань. Мінімізація валютних ризиків може бути досягнута такими способами: прогнозуванням валютного ризику; доцільним вибором валюти ціни; регулюванням валютної позиції по контрактах (тобто валютна позиція повинна бути закритою, що досягається за рахунок збалансування платежів і надходжень в конкретній іноземній валюті); прискоренням або затримкою платежу за поставлені товари; застосуванням валютних та інших захисних застережень; хеджуванням за допомогою строкових валютних угод; під час укладання довгострокових контрактів вибирати стабільну розрахункову валюту.

Розглянуті вище фінансові методи хеджування валютного ризику дають змогу зберігати і підвищувати конкурентоспроможність підприємства, оперативно реагувати на зміну валютного курсу. Механізм управління валютними ризиками на підприємствах повинен бути злагодженим та багатоглядним.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Бланк І.А. Управление финансовыми рисками. К.: Ника-Центр, 2005. 600 с.
2. Валютні ризики. URL: http://stud.com.ua/34797/finansi/operatsiyni_riziki (Дата обращения – 25.03.2018).
3. Вербіцька І.І. Хеджування валютних ризиків. Сталий розвиток економіки. 2013. № 4. С. 374–380.
4. Галанов В.А. Производные инструменты срочного рынка: фьючерсы, опционы, свопы. М.: Финансы и статистика, 2002. 464 с.
5. Горбунов Н.В. Оценка эффективности системы внутреннего контроля валютных рисков. Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета. 2011. № 2. С. 188–191.
6. Кредитування та ризики: навч. посіб. / М.П. Денисенко та ін. К.: «Професіонал», 2008. 480 с.
7. Дорман В.Н., Соколова О.С. Хеджирование – как перспективный метод управления рыночными рисками. Финансы и кредит. 2007. № 41. С. 56–60.
8. Еш С.М. Финансовый рынок: навч. посіб.; 2-е вид. К.: Центр учбової літератури, 2011. 528 с.
9. Киселёв М.В. Классификация технологий сделок с деривативами. Экономические стратегии. 2009. № 4. С. 46–51.
10. Міжнародні кредитно-розрахункові та валютні операції: навч. посіб. / К.Ф. Ковальчук, Д.Є. Козенков, Ю.Г. Момот. К.: Центр учбової літератури, 2013. 150 с.
11. Колосов І.М. Инновации в сфере валютного хеджирования на промышленных предприятиях. Финансы и кредит. 2009. № 13. С. 69–75.
12. Кузнецов Ю.В., Капустина Н.В. Методологические аспекты исследования системы управления рисками. Проблемы современной экономики. 2008. № 3. С. 324–327.
13. Лукашев А.В. Международные корпоративные финансы и управление валютными рисками

в нефинансовых корпорациях. Управление корпоративными финансами. 2005. № 1 (7). С. 36-52.

14. Люу Ю.-Д. Методы и алгоритмы финансовой математики. М.: БИНОМ; Лаборатория знаний, 2007. 751 с.

15. Петрашко Л.П. Валютні операції: навч. посіб.; 2-е вид., перероб. і доп. К.: Знання, 2012. 271 с.

16. Редхед К., Хьюс С. Управление финансовыми рисками; пер. с англ. М.: Инфра-М, 1996. 288 с.

17. Свешнікова К.Т. Категорії та види валютних ризиків комерційних банків. Світ фінансів. 2012. № 2. С. 147–154.

18. Сычев В.А. Качественные методы фундаментального анализа макроэкономических процессов на международном валютном рынке "FOREX". Ростов н/Д: СКНЦ ВШ, 2005. 240 с.

19. Шапкин А.С. Экономические и финансовые риски. Оценка, управление, портфель инвестиций: монография. М.: Дашков и Ко, 2003. 544 с.

20. Шегда А.В., Голованенко М.В. Ризики в підприємстві: оцінювання та управління; за ред. А.В. Шегди. К.: Знання, 2008. 271 с.

21. Экономика: курс валют. URL: <https://24tv.ua> (Дата обращения – 20.03.2018).

REFERENCES:

1. Blank, I.A. (2005), *Upravleniye finansovymi riskami [Financial Risk Management]*, textbook, Nika-Tsentr, Kyiv, Ukraine, 600 p.

2. Valyutni riziki (2015), available at: http://stud.com.ua/34797/finansy/operatsiyeni_riziki (access date March 25, 2018).

3. Verbitska, I.I. (2013), "Currency risk hedging", *Staliy rozvitok ekonomiki*, no. 4, pp. 374-380.

4. Galanov, V.A. (2002), *Proizvodnyye instrumenty slozhnogo rynka: fyuchersy. opsiyny. Svopy [Derivative instruments of the futures market: futures, options, swaps]*, *Finansy i statistika*, Moscow, Russia, 464 p.

5. Gorbunov, N.V. (2011), "Assessment of the effectiveness of the system of internal control of currency risks", *Vestnik Saratovskogo gosudarstvennogo sotsialno-ekonomicheskogo universiteta*, no. 2, pp. 188-191.

6. Denisenko, M.P., Domrachev, V.M., Kabanov, V.G., Ignatenko, I.V. and Chigirik, K.O. (2008), *Kredituvannya ta riziki [Lending and risks]*, tutorial, *Vidavnychiy dim "Profesional"*, Kyiv, Ukraine, 480 p.

7. Dorman, V.N. and Sokolova, O.S. (2007), "Hedging – as a promising method for managing market risks", *Finansy i kredit*, no. 41, pp. 56-60.

8. Esh, S.M. (2011), *Finansoviy rynok [Financial market]*, tutorial, *Tsentr uchbovoi literaturi*, Kyiv, Ukraine, 528 p.

9. Kiselev, M.V. (2009), "Classification of derivatives trading technologies", *Ekonomicheskiye strategii*, no. 4, pp. 46-51.

10. Kovalchuk, K.F., Kozenkov, D.E. and Momot, Yu.G. (2013), *Mizhnarodni kreditno-rozrakhunkovi ta valyutni operatsii [International credit-settlement and currency transactions]*, tutorial, *Tsentr uchbovoi literaturi*, Kyiv, Ukraine, 150 p.

11. Kolosov, I.M. (2009), "Innovations in the field of currency hedging at industrial enterprises", *Finansy i kredit*, no. 13, pp. 69-75.

12. Kuznetsov, Yu.V. and Kapustina, N.V. (2008), "Methodological aspects of the study of the risk management system", *Problemy sovremennoy ekonomiki*, no. 3, pp. 324–327.

13. Lukashov, A.V. (2005), "International corporate finance and currency risk management in non-financial corporations", *Upravleniye korporativnymi finansami*, no. 1(7), pp. 36-52.

14. Lyuu, Yu. -D. (2007), *Metody i algoritmy finansovoy matematiki [Methods and algorithms of financial mathematics]*, BINOM, *Laboratoriya znaniy*, Moscow, Russia, 751 p.

15. Petrushko, L.P. (2012), *Valyutni operatsii [Foreign exchange operations]*, tutorial, *Znannya*, Kyiv, Ukraine, 271 p.

16. Redkhed, K. and Khyus, S. (1996), *Upravleniye finansovymi riskami [Financial risk management]*, Translated by angl., *Infra-M*, Moscow, Russia, 288 p.

17. Sveshnikova, K.T. (2012), "Categories and types of currency risks of commercial banks", *Svit finansiv*, no. 2, pp. 147-154.

18. Sychev, V.A. (2005), *Kachestvennyye metody fundamentalnogo analiza makroekonomicheskikh protsessov na mezhdunarodnom valyutnom rynke "FOREX" [Qualitative methods of fundamental analysis of macroeconomic processes in the international currency market "FOREX"]*, SKNTs VSh, *Rostov-on-Don*, Russia, 240 p.

19. Shapkin, A.S. (2003) *Ekonomicheskiye i finansovyye riski. Otsenka. upravleniye. portfel investitsiy [Economic and financial risks. Evaluation, management, investment portfolio]*, monografiya, *Izdatel'sko-torgovaya korporatsiya "Dashkov i Ko"*, Moscow, Russia, 544 p.

20. Shegda, A.V. and Golovanenko, M.V. (2008), *Riziki v pidpriemnistvi: otsinyuvannya ta upravlinnya [Business risks: evaluation and management]*, *Znannya*, Kyiv, Ukraine, 271 p.

21. Экономика: курс валют (2005), available at: https://24tv.ua/ru/kak_menjajsja_kurs_grivny_za_poslednie_20_let_neutshitelnaja_statistika_n721617, (access date March 20, 2018).

Momot Yu.G.Senior Instructor at Department of Management
National Metallurgical Academy of Ukraine**Dunaichuk S.M.**Candidate of Technical Sciences, Associate Professor
Senior Lecturer at Department of Management
National Metallurgical Academy of Ukraine**CURRENCY CROSS-RATE RISKS HEDGING STRATEGY IN RESPECT
TO FOREIGN TRADE ACTIVITY OF ENTERPRISES**

The flow of foreign trade operations performed by local enterprises in international markets is defined by the high level of sensitivity to currency cross-rate fluctuations, i.e. to cross-rate risks. The cross-rate risks represent one of the main factors that hinder the foreign trade activity of local enterprises.

That's why the proof of risk minimization strategy and the investigation of methods that help to minimize currency cross-rate risks in a current foreign trade that involves multiple factors of cross-rate changes – enable to prevent financial losses and improve the efficiency of foreign trade operations handled by the enterprises.

The efficient cross-rate risks management includes such tasks as: evaluation of currency cross-rate risks, choosing of strategy for the prevention or elimination of threats and their derivatives.

The article analyses the influence of various factors on the national currency cross-rate. Specifically, during the establishment period of the national economy, Ukraine has faced several powerful financial shocks. In 1998, 2008, 2014, and 2015 as a result of local and external factors in action (world financial crisis, conflict with Russia, world prices descent at food and metallurgical markets, exhaustion of gold and currency reserves of the National Bank of Ukraine, etc.), the Ukrainian national currency has depreciated largely with respect to leading world currencies, e.g. US dollar, Euro, British pound.

Nevertheless, while facing significant fluctuations of national currency cross-rate to foreign currencies in local market during a long-lasting period of economic reforms, the problematique of cross-currency rate hedging was actualized after the global financial crisis of 2008 only.

Special features of cross-rate risks are also studied in this article. The theoretical grounds of the triggers of such risks at present time and related issues are reviewed. The algorithm for currency risks management is developed.

The hedging is defined as one of the important methods of currency-related risks prevention and minimization. The hedging tools were classified. The most common currency cross-rate hedging tools are investigated, including the option, forward, futures and swap operations. Their advantages and downsides are described.

The financial methods of cross-currency rates hedging proposed in this article, allow preserving and increasing the competitiveness of the enterprise in the short term, reacting to cross-rate changes timely. Having said that, it is important to realize that to guarantee stable growth of industrial enterprise in the middle and long-term perspective, it is necessary to utilize non-financial hedging methods as well.