

УДК 336.76.066

Хеджування валютного ризику

Кудрицька Ж.В.

кандидат економічних наук,
доцент кафедри економічної кібернетики
Національного авіаційного університету

Гнилицька А.Ю.

магістр
Національного авіаційного університету

У статті проаналізовано сутність поняття ризику від валютних операцій. Розглянуто метод мінімізації ризиків від цих операцій – метод хеджування. Визначено переваги та недоліки фінансових інструментів цього методу. Розглянуто варіанти хеджування, а також їх види. Проаналізовано найбільш використовувані види хеджування за останні роки. Здійснено аналіз досліджень у цьому напрямі.

Ключові слова: валютний курс, ризик, прогнозування, метод хеджування, учасники економічної діяльності.

Кудрицкая Ж.В., Гнилицкая А.Ю. ХЕДЖИРОВАНИЕ ВАЛЮТНОГО РИСКА

В статье проанализирована суть понятия рисков от валютных операций. Рассмотрен метод минимизации рисков от этих операций – метод хеджирования. Определены преимущества и недостатки финансовых инструментов этого метода. Рассмотрены варианты хеджирования, а также их виды. Проанализированы наиболее используемые виды хеджирования за последние годы. Сделан анализ исследований в этом направлении.

Ключевые слова: валютный курс, риск, прогнозирование, метод хеджирования, участники экономической деятельности.

Kudrytska Zh.V., Hnilitskaya A.U. HEDGE CURRENCY EXCHANGE RATE

The article analyzes the risks of foreign exchange transactions, the method of minimizing the risks from these operations – the method of hedging defined advantages and disadvantages of this method of financial instruments. The hedging options, as well as their types, are considered. The most used types of hedging in recent years have been analyzed. The analysis of works in this direction is made, and researchers working on this topic are researched.

Keywords: exchange rate, risk, prediction, method of hedging, economic operators.

Постановка проблеми у загальному вигляді. У зв'язку зі значними коливаннями курсу гривні щодо основних іноземних валют у період фінансової кризи особливої актуальності набувають проблеми управління валютними ризиками вітчизняних підприємств, чия господарська діяльність тісно пов'язана з укладанням експортних та імпортних контрактів. Донедавна в Україні управління ризиками застосовувалося на рівні окремих підрозділів підприємств, основне завдання яких полягало у скороченні витрат, викликаних коливаннями валютних курсів.

Сьогодні підприємства здійснюють як короткострокове, так і довгострокове управління валютними ризиками, застосовуючи фінансові та нефінансові стратегії хеджування. При цьому головним завданням вважається, з одного боку, зниження рівня ризиків від несприятливих змін обмінних курсів, а з іншого – отримання вигоди від сприятливої кон'юнктури на ринку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вирішенню проблем виникнення і міні-

мізації ризиків від валютно-обмінних операцій та аналізу валютного курсу загалом присвятили свої дослідження такі вчені-економісти, як С.І. Пуплік [1], С.В. Перепелиця [2], Н.Е. Соколинська [3], О.С. Чесноков [4], І.В. Шапошникова [5] та ін.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є обґрунтування доцільності застосування оптимального методу мінімізації ризику, а саме методу хеджування валютних ризиків.

Виклад основного матеріалу дослідження. Нормальний хід економічного розвитку завжди супроводжується ризиковими ситуаціями, які дають змогу кожному суб'єкту зайняти визначені позиції в зоні господарювання.

Метою управління ризиком є отримання максимального прибутку за оптимального, прийняттого для підприємця співвідношення прибутку і ризику.

Організації всіх типів схильні до ризику втрат унаслідок коливань обмінних курсів валют і процентних ставок. Несприятливі

зміни курсів і ставок можуть становити серйозну загрозу прибутковості організацій.

Аналогічно управління портфелями цінних паперів пов'язане з ризиком втрат у зв'язку з тим, що ринки акцій та облігацій дуже нестійкі.

З усієї сукупності ризиків у системі фінансового менеджменту розглядаються фінансові ризики.

До фінансових ризиків належать:

- валютний ризик;
- кредитний ризик;
- інвестиційний ризик.

Спеціаліст із ризику повинен приймати рішення про вибір найбільш прийнятних механізмів нейтралізації ризиків.

Ризик – це фінансова категорія. Зниження величини ризику здійснюється через різні фінансові методи, такі як диверсифікація, лімітування, страхування, хеджування.

Хеджування означає дію щодо зменшення або компенсації ризику. Хеджування – це операція, яка доповнює звичайну комерційну діяльність промислових і торгових фірм, сутність якої полягає у страхуванні проти різких змін ринкових цін.

Хеджування – це процес зменшення ризику можливих втрат. Таким чином, основна мета дослідження – це аналіз валютних ризиків, а також методів їх хеджування.

Хеджування валют – це насамперед маніпуляція з інвестиційними інструментами, які спрямовані на зниження фінансових ризиків, що можуть виникнути через несприятливі фактори на валютному ринку. Будь-яка компанія, прибуток якої залежить від коливання валютних курсів, зацікавлена в тому, щоб мати інструменти грамотного і точного прогнозування змін.

Саме тому останніми роками все більш популярним стає хеджування валютних ризиків [1]. У статті проведено аналіз фінансових інструментів українського фінансового ринку, в тому числі і валютного, прогноз і сучасний стан якого представлений у роботі [2, с. 360], а регулювання ринку, в тому числі за курсами валют, описано в [3, с. 36, 41].

Будь-які грошові потоки в іноземних валютах мають валютні ризики. Якщо фінансовий облік у компанії здійснюється в єдиних грошових знаках, то в разі переоцінки активів в іноземній валюті можливі збитки або прибуток.

Для фізичних товарів розмір базису залежить від витрат на зберігання, страхування товару і ставки банківського відсотка. Для фінансових інструментів більший вплив мають операції арбітражу.

За технікою здійснення операцій розрізняють два види хеджування:

– **короткий хедж** – починається продажем ф'ючерсного контракту і завершується його купівлею (тобто зворотною угодою);

– **довгий хедж** – починається купівлею і закінчується продажем ф'ючерсного контракту.

Короткий хедж використовують власники або виробники товару для захисту ціни майбутнього продажу товару на наявному ринку. Довгий хедж використовується торговцями, переробниками або споживачами товарів для захисту від підвищення ціни товару, який вони збираються придбати.

Угоди на валютному ринку укладаються за принципами маржинальної торгівлі, яка має свої безперечні переваги: угоди можуть відбуватися на суми, які в кілька разів перевищують початковий капітал; угоди здійснюються без поставки реальних грошей, що прискорює і спрощує здійснення операцій; хеджування не знижує обороти компанії за рахунок відволікання значних грошових сум; на Форексі і ф'ючерсних біржах можна продавати ту валюту, отримання якої заплановано в майбутньому.

Основна відмінність хеджування валют від інших операцій на валютних ринках полягає в цілях. Завдання цього інструменту полягає не в отриманні прибутку, а у зниженні можливих ризиків. Саме тому хеджування передбачає витрати. З численного вибору методик оцінки була розглянута і процедура оцінки, описана в роботі [4].

Хеджування не може унеможливити всі ризики, пов'язані з несприятливими змінами на валютному ринку. Нехтування ретельним розробленням стратегії хеджування здатне збільшити витрати компанії.

Ефективна програма хеджування покликана не повністю усунути ризик, а досягти оптимального співвідношення між перевагами цього інструменту і витратами на його впровадження. Приймаючи рішення про використання хеджування, необхідно оцінити розмір можливих втрат у разі відмови від хеджу. Якщо витрати на використання інструменту прийнятні, а вигоди від впровадження істотні, то використання хеджування вважають доцільним, в іншому разі – нераціональним. Ефективність хеджування оцінюється для кожної конкретної позиції.

Переваги хеджування валют полягають у тому, що цей метод мінімізує цінові ризики і невизначеність; підвищує ефективність фінансового менеджменту; поліпшує керо-

ваність бізнесом і робить прибуток більш стабільним; вивільняє ресурси компанії; не утруднює господарську діяльність; дає змогу залучати позиковий капітал [1].

Хеджування валютних ризиків полягає у купівлі (продажу) валютних контрактів на термін одночасно з продажо-купівельною валютою, які є в наявності, з тим же терміном поставки та проведення операції в зворотному напрямі з настанням термінів фактичної поставки валюти [5]. У подібних дослідженнях використовуються різні технології оцінки, деякі з них описані в роботі [4, с. 191]. Але оскільки більшість компаній в Україні не відповідають міжнародним стандартам фінансової відповідальності за валютними ризиками, оціночні методики з їх зниження на валютному ринку наведені в роботах [6, с. 244] і [5, с. 48].

Сьогодні статистика розвинених західних країн свідчить, що деривативи для хеджування ризиків використовують 54,3% усіх фірм (валютні деривативи – 45,9%, деривативи на процентні ставки – 32%, товарні деривативи – 11,8%, інші види деривативів – понад 10%. Аналіз сформованої практики показує, що залежно від типу фінансового ризику зарубіжні фірми використовують різні види деривативів.

Для хеджування валютного ризику 28,1% виробничих фірм застосовують валютні форвардні контракти, а 10,8% – свопи. Для хеджування процентних ставок 1,8% фірм використовують валютні форвардні контракти, 28,6% – свопи. Для хеджування цінового товарного ризику (на відміну від хеджування валютного та процентного ризиків) використовують ф'ючерси (3,1% фірм) [5, с. 70].

На сучасному міжнародному ринку існує кілька модифікацій форвардних валютних контрактів, які дають змогу уникнути незручностей, зумовлених обов'язковістю виконання форвардних контрактів. До таких угод належать:

– форвардний опціон із відкритим терміном виконання – дає право обирати дату виконання угоди в межах заздалегідь визначеного періоду часу. Такий тип форвардного контракту використовується тоді, коли немає впевненості щодо точних термінів проведення балансової операції, яка хеджується;

– форвардний контракт із валютним контокорентом – використовується за наявності значних та інтенсивних валютних потоків. Якщо власникові форвардного контракту на купівлю валюти кошти знадобляться пізніше, ніж передбачалося, то валюта, придбана за форвардним контрактом, розміщується на контокорентному

рахунку в банку. Якщо потреба у валюті виникає до настання терміну виконання форвардної угоди, то власник контракту може скористатися овердрафтом (банківським кредитом), який погашається після надходження валюти за форвардною угодою;

– непрямий форвардний валютний контракт – використовується у разі, коли форвардні курси для певної валюти на ринку не розраховуються. Водночас курс цієї валюти тісно корелює з курсом іншої валюти, для якої форвардні котирування здійснюються постійно. У цьому разі укладається форвардна угода за тією валютою, для якої існують постійні форвардні курси, а потім на дату валютування здійснюються розрахунки у першій валюті;

– форвардний контракт з опціоном анулювання – тісно пов'язаний з опціонами, хоча за економічним змістом це – форвардний контракт, який дає одній зі сторін право відмовитись від виконання зобов'язань. Після закінчення дії контракту за відмову від виконання зобов'язань один контрагент сплачує іншому комісійні, розмір яких дорівнює опціонній премії. За таким форвардом контрактний валютний курс може бути менш сприятливим, ніж за звичайним форвардним контрактом.

Найактивнішими учасниками форвардного ринку є банки, які використовують форвардні контракти для хеджування власного ризику зміни цін на фінансові інструменти, а також пропонують їх своїм клієнтам. Маючи ширші фінансові можливості щодо залучення та розміщення коштів порівняно з іншими учасниками ринку, банки можуть уникнути реальних втрат за форвардними угодами навіть тоді, коли ринкові ціни складаються не на їхню користь. Уклавши два форвардні контракти за протилежними операціями (один – із купівлі, інший – із продажу) одного й того самого виду активів в однаковій кількості, банк має змогу втрати за однією операцією компенсувати доходами за протилежною. Іноді банк відіграє роль посередника, який відшукує сторони з протилежними інтересами і допомагає оформити угоду. Нерозвиненість організованої торгівлі форвардними контрактами, а отже, низька конкуренція на цьому ринку, дає змогу банкам диктувати свої умови під час укладання форвардної угоди з клієнтом.

Форвардні контракти мають певні переваги перед іншими фінансовими інструментами.

По-перше, індивідуальний характер укладання контракту дає змогу досить точно хеджувати ризик визначенням суми угоди і термінів, які відповідають потребам сторін.

По-друге, за форвардними угодами не стягується додаткова платня (комісійні). Для банків перевагою форвардних угод є те, що завдяки їх позабіржовому характеру вони мають змогу диктувати умови угоди (зокрема, щодо встановлення ціни базового інструмента).

З погляду бухгалтерського обліку форвардні контракти мають суттєву перевагу над іншими похідними інструментами, зокрема такими, як ф'ючерсні контракти, оскільки не потребують щоденної переоцінки за поточним курсом або ставками. Здійснення бухгалтерських проведень форвардного контракту за рахунками відбувається тільки двічі – на дату укладання угоди і на дату платежу. Процес щоденної переоцінки фінансових інструментів підвищує мінливість прибутку, що загалом небажано, а форвардні контракти дають змогу цього уникнути.

Головний недолік форвардних угод полягає у неможливості маневрування. Умова обов'язкового виконання не дає змоги достроково розірвати угоду або змінити її умови, а відсутність вторинного форвардного ринку не дає змоги перепродати контракт. Як наслідок, форвардні контракти мають низьку ліквідність, а ризик невиконання зобов'язань за

ними досить високий. Останнім часом учасники форвардних операцій шукають вихід із такого становища. Наприклад, умовами контракту може передбачатися дострокове його розірвання за згодою обох сторін або з ініціативи однієї сторони з виплатою грошової компенсації.

Висновки з цього дослідження. За результатами дослідження можемо дійти висновку, що у світовій практиці застосування різних фінансових інструментів хеджування вже давно стало невід'ємною частиною господарської діяльності найбільших компаній. Виявлено, що в методах зниження валютних ризиків краще використовувати як фінансовий інструментарій похідні цінні папери.

Хеджування ризику зміни валютного курсу дає додаткові переваги:

- дає змогу не витягувати з обороту компанії значні кошти;
- дає можливість «заморозити» рівень валютного курсу, що за несприятливої кон'юнктури ринку допоможе зберегти свої кошти.

З огляду на виявлені переваги і недоліки доцільно застосовувати для мінімізації ризику зміни валютного курсу стратегію хеджування.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Пупликов С.И. Валютные операции: теория и практика валютных операций в трансформационной экономике / С.И. Пупликов. – Мн.: Тонпик, 2015. – 316 с.
2. Перепелица С.В. Основные подходы к управлению рисками / В. Перепелица // Банковский весник.- 2015. – № 7. – С. 31-36.
3. Соколинская Н.Э. Валютные риски и методы их регулирования / Н.Э. Соколинская // Банковские услуги.- 2016г. – № 9. – С. 32-41.
4. Чеснокова А.С. Инвестиционная стратегия, опционы и фьючерсы / А.С. Чеснокова. – М.: 2015. – 397 с.
5. Шапошникова И.В. Валютные риски и как с ними бороться / И. Шапошникова // Советы инвестора – практика.- 2016 г. – № 16. – С. 11-15.
6. Щеголева Н.Г. Валютные риски коммерческого банка: экономическое содержание и стратегии регулирования. 2014. – С. 264-271.