

УДК 658.15

DOI: 10.25140/2411-5215-2019-3(19)-339-346

*Али Мухаммед Али Тубишат, Саддам Хуссейн Абдула Бани Кассим***ФОРМИРОВАНИЕ СТРАТЕГИИ УПРАВЛЕНИЯ ВАЛЮТНЫМИ РИСКАМИ
НА ПРЕДПРИЯТИЯХ***Алі Мухаммед Алі Тубішат, Саддам Хуссейн Абдулла Бані Кассім***ФОРМУВАННЯ СТРАТЕГІЇ УПРАВЛІННЯ ВАЛЮТНИМИ РИЗИКАМИ
НА ПІДПРИЄМСТВАХ***Ali Mohammed Ali Tubishat, Saddam Hussei Abdullah Bunny Cassim***FORMATION OF CURRENCY RISK MANAGEMENT STRATEGIES
AT THE ENTERPRISES**

Выход на внешние рынки как в качестве продавца, так и в качестве покупателя товаров и услуг выявляет необходимость проведения расчетов в иностранной валюте и появление у предприятия свободных денежных средств. В силу нестабильности внешней среды деятельности предприятия, а именно постоянных колебаний валютных курсов, менеджеры должны понимать угрозу возникновения валютного риска.

Особую актуальность этот вопрос приобрел в условиях увеличения объемов экспортно-импортных операций украинских товаропроизводителей, которые, иногда излишне увлекшись удачно отработанными контрактами, забывают о большой вероятности теперь от колебаний валютных курсов и своевременно не принимают адекватные меры для ликвидации этой угрозы.

Целью исследования этой работы является совершенствование существующей системы управления валютными рисками на предприятиях Украины, как одной из предпосылок достижения успеха при осуществлении внешнеэкономической деятельности.

Новизна проведенного исследования заключается в том, что на основе содержательного исследования современных возможностей применения инструментов хеджирования была обоснована целесообразность совершенствования механизма управления валютными рисками на украинских предприятиях. Сделан вывод о том, что именно использование инструментов рынка раскрывают перед субъектами внешнеэкономической деятельности широкие возможности и дают почти 100-процентную гарантию покрытия рисков валютных потерь и даже возможность получения дополнительной прибыли.

Ключевые слова: валютные риски; стратегия управления; расчеты в иностранной валюте; экспортно-импортные операции; экономическое развитие.

Рис.: 1. Библ.: 5.

Вихід на зовнішні ринки як у ролі продавця, так і в ролі покупця товарів і послуг виявляє необхідність проведення розрахунків в іноземній валюті й поява в підприємства вільних грошових коштів. У силу нестабільності зовнішнього середовища діяльності підприємства, а саме постійних коливань валютних курсів, менеджери повинні розуміти загрозу виникнення валютного ризику.

Особливої актуальності це питання набуло в умовах збільшення обсягів експортно-імпорتنних операцій українських товаровиробників, які іноді надмірно захопились вдало відпрацьованими контрактами, забувають про велику ймовірність втрат від коливань валютних курсів і своєчасно не вживають адекватних заходів для ліквідації цієї загрози.

Метою дослідження цієї роботи є вдосконалення існуючої системи управління валютними ризиками на підприємствах України, як однієї з передумов досягнення успіху при здійсненні зовнішньоекономічної діяльності.

Новизна проведеного дослідження полягає в тому, що на основі змістовного дослідження сучасних можливостей застосування інструментів хеджування було обґрунтовано доцільність вдосконалення механізму управління валютними ризиками на українських підприємствах. Зроблено висновок про те, що саме використання інструментів ринку розкривають перед суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності широкі можливості і дають майже 100-відсоткову гарантію покриття ризиків валютних втрат і навіть можливість отримання додаткового прибутку.

Ключові слова: валютні ризики; стратегія управління; розрахунки в іноземній валюті; експортно-імпорتنні операції; економічний розвиток.

Рис.: 1. Бібл.: 5.

Entering foreign markets, both as a seller and as a buyer of goods and services, reveals the need for settlements in foreign currency and the emergence of free cash at the enterprise. Due to the instability of the external environment of the enterprise, namely the constant fluctuations in exchange rates, managers must understand the threat of currency risk.

This issue has become particularly urgent in the context of an increase in the volume of export-import operations of Ukrainian producers, who, sometimes overly carried away by successfully worked out contracts, forget about the high probability of losses from exchange rate fluctuations and do not take adequate measures in time to eliminate this threat.

The aim of the study of this work is to improve the existing system of managing currency risks at Ukrainian enterprises, as one of the prerequisites for achieving success in the implementation of foreign economic activity.

The novelty of the study lies in the fact that, on the basis of a substantive study of modern possibilities of using hedging instruments, the feasibility of improving the mechanism of managing currency risks at Ukrainian enterprises was substantiated. It is concluded that it is the use of market instruments that opens up opportunities for subjects of foreign economic activity and provide an almost 100 percent guarantee of covering the risks of foreign exchange losses and even the possibility of additional profit.

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

Keywords: *currency risks; management strategy; settlements in foreign currency; export-import operations; economic development.*

Fig.: 1. References: 5.

JEL Classification: G32

Постановка проблеми. В период разбалансированности экономической системы, жесткой конкуренции, динамичности, постоянной непредсказуемости и изменений в среде функционирования субъектов хозяйствования, вопрос выбора стратегии развития и общей экономической стабильности предприятия является как никогда актуальным.

Сегодня каждое предприятие подчиняется различным факторам воздействия, которые дают либо положительный эффект, либо отрицательный.

В условиях рыночной экономики обоснованность и действенность управленческих решений на микро- и макроуровнях в значительной степени зависит от результатов оценки финансового состояния субъектов хозяйствования, содержание которой выходит за пределы вычисления отдельных коэффициентов и предусматривает изучение комплекса показателей, которые отражают различные аспекты деятельности предприятия.

Значительное количество предприятий в Украине имеет неудовлетворительную структуру капитала и испытывает недостаток оборотных средств. При своевременной разработке и внедрении мероприятий, направленных на улучшение финансового состояния в долгосрочном периоде, такие предприятия могут увеличить свой имущественный потенциал, восстановить платежеспособность и доходность.

Предупреждение развития негативных кризисных явлений на предприятии возможно только с систематического обеспечения управленческого персонала информацией о текущем уровне финансовой устойчивости и способности предприятия к дальнейшему развитию. Не менее важным является выбор стратегии развития предприятия, которая будет давать отпускну старт дальнейших перспектив развития.

Радикальное изменение системы управления экономикой, переходящей на путь рыночных отношений – одно из важнейших направлений программы реформ, которые проводятся в Украине в современных условиях. Особое значение эта проблема занимает на уровне предприятий, положение которых в рыночной экономике меняется коренным образом.

Становясь объектом внешнеэкономических отношений, обладая экономической самостоятельностью и полностью отвечая за результаты своей хозяйственной деятельности, предприятие должно сформировать систему управления, которая обеспечила бы ему высокую эффективность работы, конкурентоспособность как на внутреннем, так и на внешнем рынках, устойчивость в отношении сложных условиях современности.

Анализ последних исследований и публикаций. Важность данной проблематики как с практической, так и теоретической стороны не вызывает никакого сомнения. Именно поэтому в научном поиске в сфере управления валютными рисками предприятия посвящены труды многих отечественных и зарубежных ученых.

Проблематика выбора стратегии развития предприятия широко исследовалась как западными, так и украинскими экономистами, в частности А. Чандлером, К. Эндрюсом, И. Ансоффом, Г. Минцбергом, М. Портером и др.

Исследованием проблем управления валютными рисками во внешнеэкономической деятельности с помощью хеджирования занимаются такие ученые, как В. А. Галанов, М. П. Денисенко, В. Н. Дорман, С. М. Эш, М. В. Киселев, И. Н. Колосов, Л. П. Петрашко, А. С. Соколова, А. В. Шегда, Ю. Д. Люу, К. Рэдхэд, К. Т. Свешникова, В. А. Сычев, С. Хьюс, А. С. Шапкин, В. В. Витлинский, П. И. Верченко, В. М. Гринева, О. М. Десятнюк, Л. И. Донець, И. Ю. Ивченко, С. М. Илляшенко, Т. С. Клебанова, Д. А. Штефанич, А. Н. Ястремская и др.

Выделение неисследованных частей общей проблемы. Данные исследования имеют значительную ценность, но предложенные модели призваны отразить состояние валютных рынков с макроэкономической точки зрения; направлены на функционирование предприятий в условиях неопределенности; рассматривают теоретические аспекты математического моделирования финансового менеджмента на предприятии и не позволяют конкретному субъекту ВЭД сформировать собственную тактику по минимизации валютных и курсовых рисков.

Цель статьи. Главной целью этой научной работы является усовершенствование существующей системы управления валютными рисками на предприятиях Украины, как одной из предпосылок достижения успеха при осуществлении внешнеэкономической деятельности.

Изложение основного материала. Деятельность предприятия во всех ее формах связана с большим количеством рисков, степень влияния которых на результаты этой деятельности и уровень финансовой безопасности существенно возрастает на современном этапе развития мировой экономики характеризуется глобализацией всех процессов.

Как экономическая категория риск представляет собой событие, которое может произойти или не состояться. В случае совершения такого события возможны три экономических результата: отрицательный (проигрыш, ущерб, убыток), нулевой, положительный (выигрыш, выгода, прибыль).

Риском можно управлять, то есть использовать различные инструменты, позволяющие в определенной степени прогнозировать наступление рискованного события и принимать меры по снижению степени риска. Эффективность организации управления риском во многом определяется классификацией риска [1].

Под классификацией риска следует понимать распределение риска на конкретные группы по определенным признакам для достижения поставленных целей.

Научно обоснованная классификация риска позволяет четко определить место каждого риска в их общей системе. Она создает возможности для эффективного применения соответствующих методов, приемов управления риском [2]. Квалификационная система рисков включает группу, категории, виды, подвиды и разновидности рисков (рис. 1).

В зависимости от возможного результата (рискованного события) риски можно разделить на две большие группы: чистые и спекулятивные.

Риски, непосредственно связанные с производственно-хозяйственной деятельностью предприятий, принято называть коммерческими рисками. Особое место среди коммерческих рисков занимают валютные риски. Валютный риск представляет собой опасность валютных потерь в результате изменения курса валюты цены (займа) по отношению к валюте платежа в период между подписанием внешнеторговой или кредитного соглашения и осуществлением платежа по нему [3, с. 162].

В основе валютного риска лежит изменение реальной стоимости денежного обязательства в указанный период украинскими предприятиями не имеют того опыта управления валютными рисками, который в течение последних 40 лет, начиная с момента перехода к системе плавающих валютных курсов, активно приобретали иностранные компании.

Сначала управления валютным риском применялось на уровне отдельных подразделений транснациональных компаний с целью сокращения расходов, которые возникают в результате колебания валютных курсов.

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

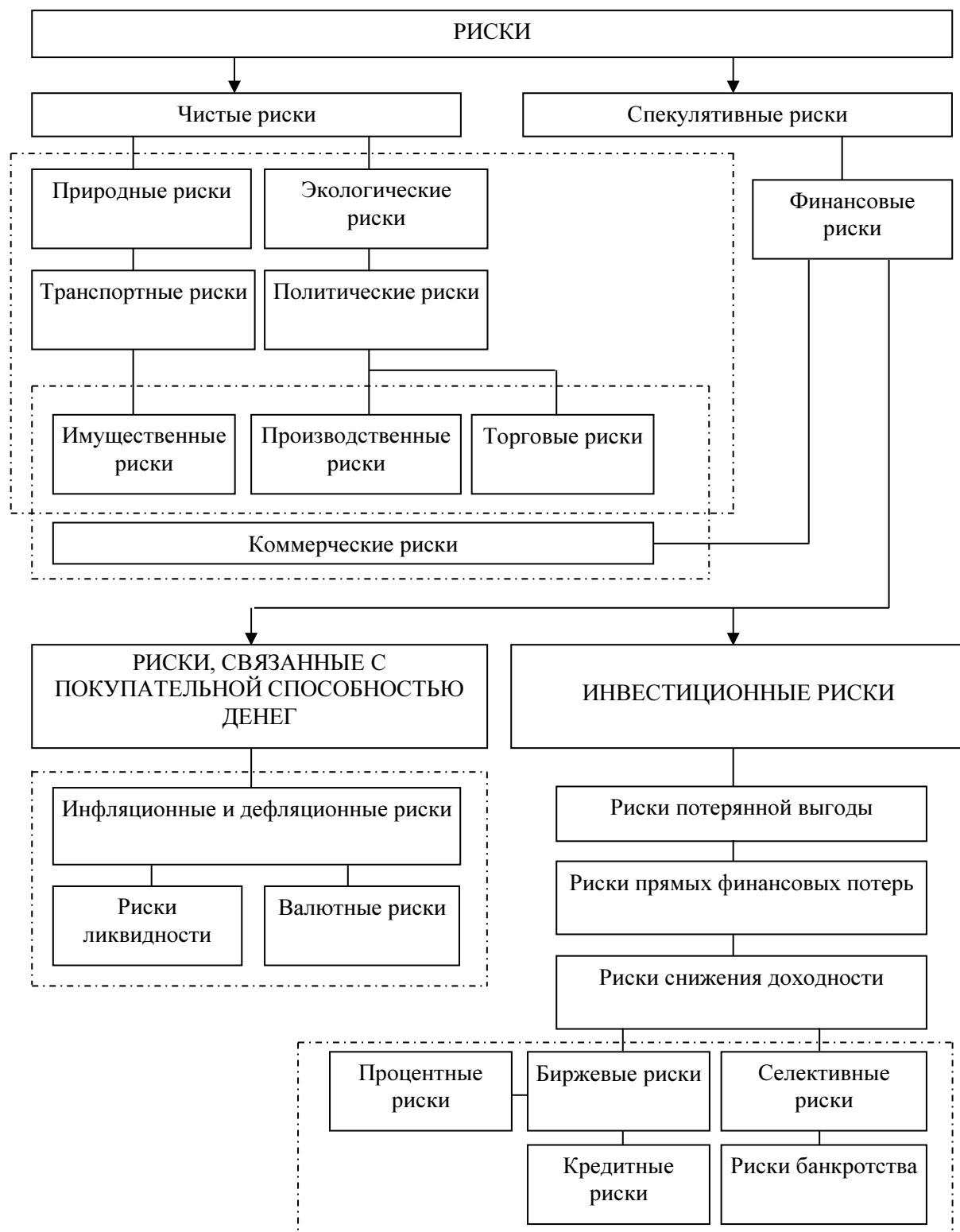


Рис. 1. Система рисков

Источник: разработан авторами на основе [4].

На текущий момент распространение получило как краткосрочное, так и долгосрочное управление валютными рисками в масштабах всей организации, имеющей поступления и расходы в разных валютах, применяя финансовые и нефинансовые стратегии хеджирования.

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

При этом главная задача управления валютными рисками сводится к сочетанию двух противоположных требований: снижение рисков от неблагоприятных изменений валютных курсов и получения вознаграждения в результате их благоприятных изменений. Поэтому возникает вопрос об определении и особенности управления рисками, которые могут сопровождать такие операции. Именно этой проблеме посвящена статья.

Крупнейшие субъекты внешнеэкономической деятельности серьезно занялись проблемой управления валютными рисками в начале 70-х годов. Однако на текущий момент амплитуда колебаний валютных курсов имеет столь разрушительный и непредсказуемый характер, что одноразовыми, ситуационными мерами невозможно противостоять такой динамике. Поэтому сформировалась целая система управления валютными рисками, включая специальные учреждения, инструменты, методы [5].

Кроме того, валютные операции не ограничиваются внешнеэкономической деятельностью, распространяются на значительную часть всех операций хозяйствующих субъектов. Согласно украинскому законодательству, к валютным операциям относятся:

- операции, связанные с переходом права собственности на валютные ценности, за исключением операций, осуществляемых между резидентами в валюте Украины;
- операции, связанные с использованием валютных ценностей в международном обращении как средства платежа, с передачей задолженностей и других обязательств, предметом которых являются валютные ценности;
- операции, связанные с ввозом, переводом и пересылкой на территорию Украины и вывозом, переводом и пересылкой за ее пределы валютных ценностей [5].

В Украине для развития рынка производных финансовых инструментов необходимо на законодательном уровне, опираясь на международные стандарты и нормативные акты, четко определить производных на финансовом рынке, их экономическое значение, инфраструктуру рынка, систему учета и налогообложения операций с деривативами. Повышение эффективности функционирования рынка производных инструментов невозможно без четкого определения основных направлений его совершенствования и дальнейшего развития. Для этого необходимо ввести такие формы и методы его регулирования, которые значительно повысили уровень защиты прав инвесторов, обеспечили сохранение интересов общества и государства.

По нашему мнению, основными направлениями совершенствования развития рынка деривативов являются:

1. Введение политики государственной поддержки и регулирования операций с деривативами. Государственная поддержка является основной предпосылкой развития рынка производных финансовых инструментов. Одним из главных проектных документов, будет формировать государственную политику по развитию операций с деривативами в финансовом секторе до 2020 года, является «Стратегия развития финансового сектора Украины до 2020 года».

Для устранения имеющихся недостатков государственного регулирования нужно снизить административные барьеры и упростить процедуры государственной регистрации выпусков ценных бумаг, ввести на законодательном уровне разделение инвесторов на квалифицированных и неквалифицированных.

Также НБУ в сотрудничестве с Ассоциацией «Украинский кредитно-банковский союз», Ассоциацией украинских банков, Американской торговой палатой в Украине и Европейской бизнес-ассоциацией определяют и разрабатывают дальнейшие пути развития рынка производных финансовых инструментов в Украине, а также совершенствуют законодательную базу по операциям с деривативами. Целесообразно к этой работе по выработке предложений по законодательному обеспечению деятельности с производными финансовыми инструментами в Украине привлекать также представителей профессиональных участников фондового рынка.

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

2. Совершенствование нормативной базы, которая бы отвечала общепринятым стандартам деятельности рынка производных, преодоление существующих проблем рынка производных финансовых инструментов Украины большинство экспертов и исследователей связывают с необходимостью совершенствование законодательства, регулирующего деятельность этого рынка в целом и отдельных его составляющих в частности, а также установление более жесткой ответственности за нарушение требований этого законодательства.

Также необходимо разработать единую систему критериев, которые ликвидируют различия в определении одних и тех же экономических категорий, могут быть разграничительной признаками при определении экономической сущности сделки с деривативами.

3. Совершенствование системы налогообложения операций с деривативами. Нужно обратить внимание также и на то, что создание в Украине условий для развития и функционирования рынка производных инструментов способствует не только решению вопроса о поддержке макроэкономической равновесия, но и увеличению налоговых поступлений в бюджет. Однако система налогообложения в сфере использования производных финансовых инструментов в Украине не позволяет развивать операции хеджирования, поскольку, согласно законам о налогообложении предприятий, налогом на прибыль облагается финансовый результат, полученный от операции с деривативами. Зато финансовый результат надо было бы определить как чистую позицию между доходом / убытком за деривативом и доходом / убытком по соответствующим базовым активом, который хеджируется деривативом. Только при таком определении финансового результата его можно облагать [3].

4. Дальнейшее развитие инфраструктуры фондового рынка, повышение прозрачности операций на фондовом рынке и совершенствования деятельности торговых площадок. Анализ мирового опыта развития фондового рынка позволяет сделать вывод, что наиболее значимые направлением повышения эффективности инфраструктуры фондового рынка является совершенствование деятельности депозитарной системы, учитывая рекомендации Базельского комитета (апрель 2004), Рекомендации ISSA 2000 и мировую практику построения национальных депозитарных систем, необходимо исключить из действующего законодательства, прежде всего закона «О Национальной депозитарной системе и особенностях электронного обращения ценных бумаг в Украине», положения, которые допускают существование на верхнем уровне депозитарной системы неограниченного количества депозитариев и создать в Украине единый Центральный депозитарий.

5. Повышение уровня осведомленности и квалификации персонала банков и корпоративных инвесторов о возможностях инвестирования на рынке деривативов. Для реализации этого направления необходимо проводить мероприятия по информированию потенциальных инвесторов об их правах и возможности для инвестирования финансовых ресурсов; определять целевые аудитории и разрабатывать методические рекомендации по этим вопросам для каждой из целевых групп потенциальных инвесторов; проводить анализ причин, наиболее негативно влияют на формирование сотрудниками банков и инвесторами негативного отношения к инструментам рынка, и реализовать меры по их устранению.

6. Отмена прямого запрета на проведение операций с валютными деривативами для субъектов валютного рынка пока невозможна, для отмены законодательного запрета нужно подготовить условия, при которых снятие таких ограничений не будет вызывать бурного роста спекулятивных операций. Для этого первоочередной задачей является решение насущных проблем законодательного, институционального характера, государственного регулирования операций с валютными деривативами.

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

На наш взгляд, развитие рынка валютных деривативов целесообразно осуществлять в несколько этапов. На первом этапе целесообразно вводить внебиржевые валютные деривативы. Их использование не предусматривает дополнительных инфраструктурных изменений, следовательно, требует минимальных усилий по построению системы их надзора и оценки. Для этого необходимо:

- подготовить специалистов банков по использованию валютных деривативов;
- отменить взносы в пенсионный фонд, связанные с торговлей иностранной валютой;
- отменить законодательный запрет на проведение операций с биржевыми валютными деривативами;
- организовать надзор за оборотом внебиржевых валютных деривативов.

На втором этапе вводятся биржевые валютные деривативы, что являются стандартными по форме инструментами. Предусматривается создание соответствующей методической базы и инфраструктуры для осуществления операций с внебиржевыми валютными деривативами, что требует дополнительного времени и затрат. Для реализации задач второго этапа необходимо:

- разработать подходы к оценке биржевых валютных деривативов;
- разработать методическую базу и правила торговли биржевыми валютными деривативами;
- усовершенствовать инфраструктуру фондового рынка;
- разработать политику государственной поддержки и регулирования операций с биржевыми валютными деривативами.

Очевидно, что не решение поставленных задач может сдерживать развитие банковской системы, валютного и фондового рынков.

Выводы и предложения. Управление валютными рисками предприятия представляет собой процесс предвидения и нейтрализации их негативных финансовых последствий, связанный с их идентификацией, оценкой, профилактикой и страхованием. Целесообразно, чтобы предприятие при формировании стратегии управления валютными рисками, использовало следующие этапы:

1. Идентификация отдельных видов валютных рисков, распределение их на внешние и внутренние, систематические и несистематические.
2. Выбор и использование соответствующих методов оценки вероятности наступления рискового события по отдельным видам валютных рисков.
3. Анализ валютных рисков, который включает: анализ последствий наступления рискованной ситуации; анализ и выбор инструментов, которые могут использоваться на предприятии с целью управления риском и с учетом уровня управляемости и корреляционных связей между отдельными видами валютных рисков.
4. Установление предельно допустимого уровня валютных рисков.
5. Выбор конкретных форм и видов инструментов нейтрализации негативных последствий отдельных видов валютных рисков.
6. Оценка последствий применения выбранного инструмента управления риском по показателям: уровень нейтрализации возможных финансовых потерь; экономичность нейтрализации.

Использование инструментов рынка раскрывают перед субъектами внешнеэкономической деятельности широкие возможности и дают почти 100-процентную гарантию покрытия рисков валютных потерь и даже возможность получения дополнительной прибыли.

Список использованных источников

1. Жарковская Е. П., Бродский Б. Е., Бродский И. Б. Антикризисное управление: учебник для студентов вузов, обучающихся по специальности «Антикризисное управление» и другим экономическим специальностям. 6-е изд., испр. и доп. Москва: Издательство «Омега-Л», 2009. 467 с.

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

2. Кузнецов Ю. В., Капустина Н. В. Методологические аспекты исследования системы управления рисками. *Проблемы современной экономики*. 2008. № 3. С. 324–327.
3. Лиско Ю. В. Деякі питання регулювання ринку похідних в Україні. *Фондовий ринок*. 1999. № 19. С. 18–21.
4. Glueck W. F., Jauch L. R. *Business Policy and Strategic Management*. New York: McGraw-Hill, 1988. 940 p.
5. Захарченко В. И. Качество составления экспортного контракта. *Економіка. Фінанси. Право*. 2001. № 1. С. 30–32.

References

1. Zharkovskaia, E. P., Brodskii, B. E., Brodskii, I. B. (2009). *Antikrizisnoe upravlenie: uchebnik dlia studentov vuzov, obuchaiushchikhsia po spetsialnosti «Antikrizisnoe upravlenie» i drugim ekonomicheskim spetsialnostiam [Crisis management: A textbook for university students enrolled in the specialty «Crisis management» and other economic specialties]*. (Vol. 6). Moscow: Izdatelstvo Omega-L [in Russian].
2. Kuznetsov, U. V. (2008). Metodologicheskie aspekty issledovaniia sistemy upravleniia riskami. [Methodological aspects of researching a risk management system]. *Problemy sovremennoi ekonomiki – Problems of the modern economy*, 3, 324–327 [in Russian].
3. Lisko, U. V. (1999). Deiak pitannia reguliuvannia rinku pokh dnikh v Ukraini [Some Issues Regulating the Derivatives Market in Ukraine]. *Fondovyi rynek – Stock market*, 19, 18–21 [in Ukrainian].
4. Glueck, W.F. (1988). *Business Policy and Strategic Management*. New York: McGraw-Hill [in English].
5. Zakharchenko, V. I. (2001). Kachestvo sostavlniia eksportnogo kontrakta [The quality of the draft export contract]. *Ekonomka. Finans. Pravo – Economy. Finances. Law*, 1, 30–32 [in Russian].

Али Мухаммед Али Тубишат – старший преподаватель Департамента Информации Университета Джадара (733 Иордания, Ирбид).

Алі Мухаммед Алі Тубішат - старший викладач Департаменту Інформації Університету Джадара (Йорданія, Ірбід).

Ali Mohammed Ali Tubishat - Senior Lecturer, Department of Information, Jadar University (733 Jordan, Irbid).

Саддам Хуссейн Абдула Бани Кассим - старший преподаватель Департамента Политологии Университета Джадара (733 Иордания, Ирбид).

Саддам Хуссейн Абдулла Бани Кассим – старший викладач Департаменту Політолог Університету Джадара (733 Йорданія, Ірбід).

Saddam Hussein Abdullah Bunny Cassim – Senior Lecturer, Department of Political Science, Jadar University (733 Jordan, Irbid).

E-mail: ali_tbaishat@yahoo.com