

Яценко Валерія

здобувач вищої освіти ступеня доктора філософії
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
м. Київ, Україна

Шевченко Володимир

кандидат економічних наук, доцент
доцент кафедри міжнародної економіки та маркетингу
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
м. Київ, Україна

Valeria Yatsenko

PhD student
Taras Shevchenko National University of Kyiv
Kyiv, Ukraine

Volodymyr Shevchenko

PhD (Economics)
Associate Professor of the International Economy and Marketing Department
Taras Shevchenko National University of Kyiv
Kyiv, Ukraine

ЕКСПОЗИЦІЇ ЯК ХАРАКТЕРИСТИКИ ВАЛЮТНИХ РИЗИКІВ ЕКСПОРТУ НАЦІОНАЛЬНИХ ВИРОБНИКІВ EXPOSITIONS AS THE CURRENCY RISKS CHARACTERISTICS OF THE EXPORT OF NATIONAL PRODUCERS

Важливість вивчення, оцінки та управління валютними ризиками була доведена численними науковими дослідженнями та практичною діяльністю найбільших транснаціональних корпорацій. В результаті, курсові різниці стали невід'ємним об'єктом фінансової звітності, а пояснення впливу змін валютного курсу на прибутки складовою річних звітів великих мультинаціональних корпорацій (МНК) [1, с. 61], крім того «все більше суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності створюють у своїй організаційній структурі відділи управління валютними ризиками, адже отримання позитивного фінансового результату є на сьогодні лише однією з цілей підприємства» [2, с. 109].

Одним із перших етапів дослідження валютних ризиків є правильне трактування використовуваних категорій, що на думку Е. фон Фаейл виступає ключовим фактором прийняття ефективних обґрунтованих рішень і дій [3, с. 21, 32] і є особливо актуальним для валютних ризиків, однозначне трактування яких і досі відсутнє у науковій літературі. Однак, необхідно зауважити, що західні вчені поряд із категорією валютного ризику використовують поняття експозиції (exposure), яку визначають як потенційний ризик, ймовірність зазнати впливу змін валютного курсу, який виникає у момент залучення до зовнішньоекономічної діяльності [3, с. 22]; «оцінку потенційної можливості зміни прибутку, чистих грошових потоків та ринкової вартості фірми у зв'язку із непередбачуваними змінами валютних курсів, які можуть мати несприятливі фінансові наслідки для компанії залученої до зовнішньоекономічної діяльності» [4, с. 957]. Таким чином, головною ознакою експозиції є потенційна природа, можливість настання, оскільки експозиція є умовою існування ризику, але не обов'язково зумовлює його.

Розглянемо приклади експозицій валютних ризиків, які виникають при здійсненні зовнішньоекономічної діяльності провідними вітчизняними аграрними компаніями. Наприклад, ТОВ СП «НІБУЛОН» здійснює експортні операції з поставки зернових культур до Китаю та Індії, натомість імпортує обладнання, комплектуючі та запчастини з Канади та Великобританії [5]. Іншим прикладом виступає Kernel Holding S.A. структура якого налічує 5 закордонних філій, з якими компанія має двосторонній рух грошових потоків [6]. Розрахунки

за усіма перерахованими операціями здійснюються в іноземній валюті та в різні дати, що на перший погляд, означає виникнення валютних ризиків, оскільки передбачає необхідність конвертації валюти при кожній зовнішньоекономічній операції. Однак, детальніший аналіз показує, що конвертація валюти необов'язково призводить до появи валютних ризиків: у першому випадку зміна ціни може нівелювати курсові коливання, а в другому – ризик полягатиме у часі надходження платежів та в розмірі валютної позиції – різниці між вхідним та вихідним потоками [3, с. 22], а не зміні обмінного курсу як такого. Саме тому, Е. фон Фаейл вважає, що, по-перше, визначення потенційного ризику до моменту залучення до зовнішньоекономічної діяльності є одним з головних аспектів ефективного контролю ризиків, по-друге, волатильність валютного курсу може, але не обов'язково зумовлює ризик. Відповідно, призводять до появи ризику тільки ті експозиції, які прямо впливають на дестабілізацію грошових потоків внаслідок змін валютного курсу [3, с. 22-23].

Обов'язковою умовою виникнення експозиції є момент залучення суб'єкта господарювання до зовнішньоекономічної діяльності [3, с. 22; 4, с. 957]. Проте, сучасна система економічних відносин набула настільки складного та комплексного характеру, що економічний суб'єкт може зазнати впливу змін валютних курсів навіть не долучившись до зовнішньоекономічної діяльності безпосередньо (табл. 1). Наприклад, ПрАТ «Чумак» є одним з провідних вітчизняних виробників харчових продуктів, виробництво та реалізація макаронних виробів якого повністю орієнтовані на внутрішній ринок із залученням місцевої робочої сили та сировини, використанням вітчизняного обладнання та його самостійним обслуговуванням тощо. У зв'язку із девальвацією гривні ціни на імпортовані товари зростають, в тому числі на імпортовані макаронні вироби, підвищення цін яких призводить до опосередкованого подорожчання всього асортименту внаслідок інфляційної девальвації. В результаті, ПрАТ «Чумак» зазнає впливу валютного ризику не долучившись до зовнішньоекономічної діяльності безпосередньо та не здійснюючи конвертацію валюти.

Таблиця 1

Зв'язок експозиції та валютних ризиків на прикладі зовнішньоекономічної діяльності
ТОВ «Кернел-Трейд»

Ситуація на ринку	Тип експозиції	Конвертація валюти	Виникнення валютного ризику
1	2	3	4
ТОВ «Кернел-Трейд» експортує соняшникову олію до Китаю, ігноруючи ризики пов'язані із волатильністю гривні, юаня та долара США	Явна/ транзакційна	Так	Так
ТМ «QLIO» ТОВ «Кернел-Трейд» зазнає впливу валютних ризиків через дії конкурентів-імпортерів оливкової олії	Прихована/ операційна	Ні	Так
ТОВ «Кернел-Трейд» експортує соняшникову олію до Китаю використовуючи методи хеджування	Явна/ транзакційна	Так	Так
ТОВ «Кернел-Трейд» єдина компанія, яка експортує соняшникову олію до Кенії, а, отже, може диктувати ціни на зовнішньому ринку	Прихована/ операційна	Так	Ні

Джерело: розроблено автором

Таким чином, першим етапом аналізу валютних ризиків є вивчення експозиції, яка ймовірно може призвести до його появи. Неправильна ідентифікація або ігнорування експозиції може призвести до хибного аналізу та вибору невідповідного методу управління ризиком, а значить потенційно призведе до дестабілізації грошових потоків та виникнення збитків.

Перелік використаних джерел:

1. Pringle, John J. and Connolly, Robert A., "The Nature and Causes of Foreign Currency Exposure,". Journal of Applied Corporate Finance, 6 (Fall 1993), 61-72.

2. Євдокимов В. В., Гордополов В. Ю., Норд Г. Л. Теоретично-методичне значення аналізу валютних ризиків у системі управління діяльністю підприємства. Вісник ЖДТУ. 2019. № 2. С. 106–120.
3. von Pfeil E. (1988) Definitions of Currency Risks. In: Effective Control of Currency Risks. Palgrave Macmillan, London. https://doi.org/10.1007/978-1-349-07280-4_2
4. Peter Harris, Simran Kaur (2013). An Overview of Foreign Currency Exposure. Asian Journal of Empirical Research, 3(8): 957-961.
5. Зовнішньоекономічна діяльність «НІБУЛОН» URL: <https://www.nibulon.com/data/pro-kompaniyu/napryamki-diyalnosti/zovnishnoekonomichna-diyalnist.html> (дата звернення: 16.03.2021)
6. Kernel Holding S.A. ANNUAL REPORT For the year ended 30 June 2019 URL: https://www.kernel.ua/wp-content/uploads/2019/10/Kernel_FY2019_Annual_Report_.pdf