

Отже, діяльність АМБ є хорошим прикладом, як ефективно втручання уряду може сприяти досягненню суспільно бажаних цілей, які ринок самостійно забезпечити не спроможний. Головною перешкодою на шляху банківського кредитування малих підприємств було традиційне сприйняття їх банками як надто ризикованих відносно рівня прибутків, що можна було одержати від співпраці. Робота АМБ значно знизила рівень цього ризику й усунула деякі упередження щодо малих підприємств. Особливої уваги, на нашу думку, заслуговує досвід організації роботи з фінансування стартових підприємств, а також з налагодження консультаційної і навчальної діяльності.

1. Проект Закону України «Про мікрокредитування суб'єктів малого підприємництва спеціалізованими установами» № 6209 — <http://www.rada.kiev.ua/>. 2. U.S. Government Assistance to and Cooperative Activities with the New Independent States of the Former Soviet Union — FY 2000 Annual Report. <http://www.usaid.gov/>. 3. U.S. Small Business Administration — FY 2000 - Annual Report. <http://www.usaid.gov/aboutsba/indexreports.html>. 4. SBA Profile: What We Are and What We Do. 6<sup>th</sup> Edition. — US Small Business Administration — 2001 - <http://www.sba.gov/>. 5. Years of Service to America's Small Business: the US Small Business Administration, 1953-2000. US Small Business Administration — 2000 - <http://www.sba.gov/>.

УДК 330.131.7: 336.743

*Г. Г. Голуб, Ю. В. Сенейко*

## **ВАЛЮТНІ РИЗИКИ В СУЧАСНИХ УМОВАХ РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ**

*У статті розглядаються основні сучасні підходи щодо визначення поняття валютного ризику, виявлено послідовність його прояву та визначено функції валютних ризиків. Запропоновано авторське визначення валютного ризику на основі комплексного (негативно-позитивного) підходу щодо сутності валютних ризиків.*

*In the article basic modern approaches are considered in relation to determination of concept of currency risk, found out the sequence of his display and certainly functions of currencies risks. Author determination of currency risk is offered on the basis of complex (negatively-positive) approach in relation to essence of currencies risks.*

У сучасній науковій літературі існує багато підходів до класифікації економічних ризиків, і банківських зокрема, які не виключають, а доповнюють один одного. Банківські ризики посідають у системі економічних ризиків особливе місце. Науковцями-економістами наводиться низка способів класифікації банківських ризиків, хоча всі автори виділяють такі основні види: кредитний, процентний, ринковий, валютний, ліквідності.

Удосконалення валютного ринку, розвиток його міжбанківського сектора, зростання обсягів експортно-імпортних операцій, розширення на вітчизняному ринку діяльності нерезидентів, збільшення обсягів іноземного інвестування досить гостро поставили проблему підвищення рівня ризику операцій з іноземною валютою.

Проблема валютного ризику в економічній теорії і практиці вперше постала наприкінці 70-х років ХХ ст., після підписання країнами-членами Міжнародного валютного фонду Ямайської угоди (Кінгстон, Ямайка, 1976 р.). Одним з основних принципів цієї угоди було введення режиму вільного курсоутворення на базі «плаваючих» валютних курсів — флотинг.

Найбільшій гостроті ця проблема набула у 80–90-х роках минулого століття й залишається актуальною на перспективу. Це пов'язано з різким збільшенням обсягів міжнародних торговельних і фінансових операцій, непрогнозованими коливаннями валютних курсів, зростанням обсягів валютних спекуляцій, що посилює залежність кінцевих фінансових результатів діяльності підприємств і фінансово-кредитних установ від валютного ризику.

Метою нашого дослідження є визначення суті та видів валютного ризику, уточнення та доповнення існуючих систем класифікації валютних ризиків.

За останні роки з'явилася низка робіт, присвячених теорії валютного ризику. Найґрунтовніші з них належать А. П. Альгіну, І. Т. Балабанову, С. Я. Боринцев, О. В. Васюренко, В. В. Вітлінському, А. С. Гальчинському, О. І. Лаврушину, В. І. Міщенко, І. Я. Носковій, Л. П. Петрашко, В. А. Ющенко та іншим.

У сучасній вітчизняній та іноземній літературі не існує загальноприйнятого підходу щодо визначення категорії «валютний ризик». Термін «валютний ризик» не був визначений в минулому [13], немає його і в сучасному словнику фондового ринку [12]. Найчастіше під валютним ризиком розуміють *можливість грошових втрат у результаті коливання валютних курсів* [11, с. 81]. Це визначення розширюють В. А. Ющенко та В. І. Міщенко, вказуючи на місце виникнення ризику та на об'єкт його поширення, тобто ризик — це *«можливість грошових втрат суб'єктів валютного ринку через коливання валютних курсів. Під суто економічним кутом зору такий ризик є наслідком незбалансованості активів і пасивів щодо кожної з валют за термінами і сумами»* [15, с. 19].

У «Фінансовому словнику» валютний ризик розглядається як *«ймовірність валютних втрат через зміну курсу чужоземної валюти щодо національної в період між укладанням угоди і фактичними розрахунками за нею при здійсненні зовнішньоторговельних, кредитних та валютних операцій»* [3, с. 252]. Автори «Словника банкіра» подають таке визначення валютного ризику: *«небезпека валютних втрат, пов'язаних зі зміною курсу іноземної валюти відносно національної, при здійсненні зовнішньоторговельних, кредитних, валютних операцій»* [2, с. 15]. У навчальному посібнику «Фінансовий ринок» С. О. Маслової, О. А. Опалов трактують поняття валютного ризику як *«небезпеку валютних втрат, пов'язаних зі зміною курсу іноземної валюти відносно національної, при здійсненні зовнішньоторговельних, кредитних, валютних операцій, операцій на фондових і торговельних біржах»* [6, с. 269]. На думку авторів, валютні ризики можливі

у разі зміни курсів валют, а також політичної ситуації, коли курси валют незмінні, а можливості вільного обігу їх обмежені. Ці ризики пов'язані з переоцінкою статей балансу закордонних філій підприємств у національну валюту та при зворотних операціях. Валютні ризики властиві також кліринговим розрахункам і товарообмінним, бартерним операціям. Таке визначення розширює коло операцій, де можуть виникнути валютні ризики, хоча, на нашу думку, не розкриває його повністю.

За І. Я. Носковою, валютний ризик — це *«небезпека можливих втрат у результаті зміни валютних курсів»* [8, с. 190]. «Толковий економічний і фінансовий словарь» акцентує увагу на непередбаченій зміні валютного курсу й витлумачує валютний ризик як *такий, що представляє для грошових засобів банку або підприємства непередбачені зміни валютного курсу* [1, с. 336].

Науковець П. В. Єгорова у визначенні валютного ризику вказує на період його виникнення та зв'язок між валютним ризиком і кредитуванням: *валютний ризик — це небезпека валютних втрат унаслідок зміни курсу валюти ціни (позики) щодо валюти платежу в період між підписанням контракту чи кредитної угоди та здійсненням оплати* [14, с. 105].

Трапляються спроби дати більш узагальнене визначення валютного ризику і виявити риси, що характеризують загальнонаукове поняття. Так, І. Ю. Івченко подає декілька визначень валютного ризику: *«ймовірність фінансових втрат у результаті зміни курсу валют, яка може відбутися в період між: укладанням контракту і фактичним здійсненням розрахунку по ньому» та «валютний ризик, чи ризик курсових утрат, являє собою можливість грошових втрат у результаті коливань валютних курсів»* [4, с. 53, 74].

Деякі автори в трактуванні поняття валютного ризику вносять уточнення щодо самого виду валютного курсу, а саме здійснюють акцент на зміні обмінного курсу валюти. Так, наприклад, Л. О. Примостка вважає, що валютний ризик визначається *ймовірністю втрат, пов'язаних зі зміною обмінного курсу однієї валюти щодо іншої* [10, с. 36]. У свою чергу, О. А. Кандінська розглядає валютний ризик як *ризик потенційних збитків від зміни обмінних курсів* [5, с.10].

Для здійснення банківського нагляду Національний банк України визначає категорії ризиків, на які наражаються банки. Одним з таких видів ризику є валютний, який визначається як *«наявний або потенційний ризик для надходжень і капіталу, який виникає через несприятливі коливання курсів іноземних валют та цін на банківські метали»* [7, с. 5].

Про валютний ризик згадує і Л. П. Петрашко, не подаючи конкретного визначення. Основний напрям автора — це валютне кредитування, де виникає декілька ризиків, зокрема кредитний, ризик трансферу та валютний — *«ризик, що несуть сторони за кредитною угодою внаслідок зміни валютного курсу»* [9, с. 99].

На підставі поглядів різних науковців щодо трактування категорії «валютний ризик» можна зробити ряд висновків, зокрема:

- проблема щодо поняття «валютний ризик» є сьогодні актуальною;
- при визначенні категорії валютного ризику спостерігаються розбіжності;
- науковці намагаються ввести індивідуальні поняття валютного ризику — імовірність втрат, небезпека, виникнення збитку, ризик тощо;
- при визначенні поняття «валютний ризик» увага акцентується тільки на негативних наслідках валютного ризику;
- нечіткість обґрунтування самого поняття «валютний ризик» стримує управління ним.

В Україні категорія валютного ризику почала з'являтися у навчальних посібниках здебільшого через коливання валютного курсу. Це пояснюється, по-перше, тим, що у вітчизняних економістів відсутня традиція вивчення цієї проблеми; по-друге, в економічній літературі наводяться різні визначення валютного ризику, але методології дослідження даної категорії до кінця не розроблено.

Зважаючи на ці твердження, суть валютних ризиків, на нашу думку, варто пояснювати відповідно до *комплексного (негативно-позитивного) підходу* щодо тлумачення ризиків, де характерною рисою їх невизначеності будуть як позитивні, так і негативні наслідки для суб'єктів ризику. На основі цього пропонуємо власне авторське визначення ризику: *Валютний ризик — це ймовірність фінансових втрат або недоодержання прибутку внаслідок зміни курсу валют, яка може відбутися в період між укладанням угоди і фактичним здійсненням розрахунку за нею при проведенні зовнішньоторговельних, кредитних і валютних операцій, операцій на фондових і торговельних біржах.*

Підсумовуючи погляди науковців на сутність валютного ризику як економічного, можна виділити послідовність їх виникнення та прояву (рис. 1).

Чинники, види і наслідки валютних ризиків є складовими кожного з вищенаведених визначень. Негативна та позитивна позиція науковців і практиків щодо тлумачення економічного змісту валютних ризиків відображається в тому, які чинники й наслідки цих ризиків фахівці вважають ключовими при валютних операціях, а наслідки валютних ризиків, в свою чергу, залежать від низки чинників, що впливають на результати.

Обґрунтовуючи економічну сутність валютних ризиків, доцільно брати до уваги не тільки залежність ризиків від непередбачених чинників, але й від управлінських рішень, дій суб'єктів ризику й умов зовнішнього середовища функціонування цих суб'єктів та розглядати валютні ризики відповідно до негативно-позитивного підходу.

На нашу думку, доцільно відокремити валютні ризики на макроекономічному (ризики, що виникають на рівні держави — банківська система, валютний ринок) та мікроекономічному (ризики на рівні банківської установи) рівнях. Таке розмежування є втіленням комплексного підходу щодо

їх розуміння. Це проявляється в тому, що воно ширше за традиційні погляди; указує на вплив ширшого спектра чинників валютних ризиків; охоплює всі ймовірні результати дії ризиків (як негативні, так і позитивні); передбачає можливість впливу на ступінь досягнення очікуваного результату як на макроекономічному, так і на мікроекономічному рівнях; може застосовуватись і використовувати для управління валютними ризиками фінансові механізми та інструменти валютного ринку.



Рис. 1. Послідовність виникнення та прояву валютних ризиків\*

Дослідження показали, що валютні ризики не слід розглядати тільки як несприятливе явище. Їх подвійна сутність виявляється і у функціях. У фаховій літературі виділяють такі функції ризику: інноваційна, регулятивна, захисна, аналітична [11]. Вважаємо, що валютним ризикам як ризикам економічної діяльності ці функції притаманні (рис. 2).

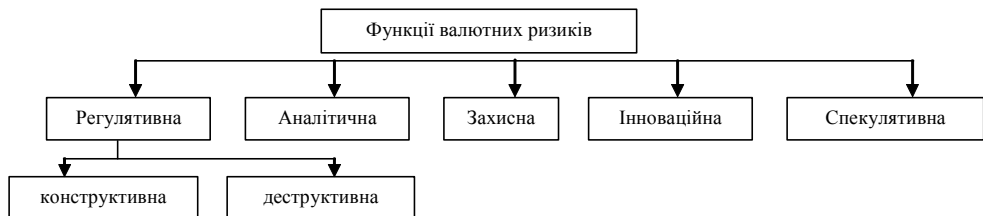


Рис. 2. Функції валютних ризиків\*\*

Регулятивна функція має суперечливий характер і виступає в конструктивній і деструктивній формах. Конструктивна полягає в тому, що здатність ризикувати є одним із шляхів успішної діяльності. Однак, якщо рішення приймається в умовах неповної інформації, ризик може виступати як дестабілізуючий фактор — деструктивна форма. Аналітична функція пов'язана з тим, що, аналізуючи всі можливі альтернативи, потрібно прагнути

\* Власна розробка автора

\*\* Власна розробка автора на основі опрацювання

вибрати найбільш рентабельні та найменш ризиковані рішення при здійсненні валютних операцій. Захисна функція виявляється в тому, що нормальним повинно бути терпиме ставлення до невдач, допомагає аналізувати причини їх виникнення та прогнозувати рівень ризиків у майбутньому, чітко визначити відповідальність за ризик та обрати методи його регулювання. Інноваційна функція ризику стимулює пошук нетрадиційного розв'язання виниклих проблем. Відокремлення спекулятивної функції пояснюється тим, що позитивні наслідки валютних ризиків є стимулом та рушієм для здійснення валютних операцій.

Усі ці функції відіграють важливу роль у формуванні економічного мислення, зорієнтованого не на уникнення ризиків, а на зважене управління ними.

Таким чином, проблема визначення валютного ризику є сьогодні досить актуальною. Багато науковців намагається ввести свої поняття валютного ризику. Часто такі визначення не розкривають повністю валютний ризик, оскільки нині його потрібно розуміти як комплексне поняття і розглядати не лише як можливість втрат, а й як недоодержання прибутку на основі негативно-позитивного підходу. Однозначні визначення поняття валютних ризиків, однаковий підхід до них трапляються в економічній літературі рідко. Багатозначність терміна зумовила пошук нами такого визначення, яке б точніше розкривало сутність валютного ризику та його розуміння.

Проведені дослідження сутності валютних ризиків показали, що їх не слід розглядати лише як несприятливе явище. Теоретичний аналіз наукових праць з даної проблеми допоміг виявити та описати функції валютних ризиків. Проблема трактування поняття валютного ризику та дослідження їх економічної сутності обумовлює необхідність розмежування видів валютних ризиків. Це сприятиме пошуку нових джерел (чинників) виникнення ризику та з'ясуванню їх впливу на валютний ризик, дасть можливість класифікувати валютні ризики, що й буде предметом подальших наукових досліджень.

1. Бернар И., Колли Ж.-К. Толковый экономический и финансовый словарь. Французская, русская, английская, немецкая, испанская терминология: Пер. с франц. / Под ред. Л. В. Степанова: В 2 т. М., 1994. Т. 2. 2. Гунько М. М., Смовженко Т. С. Словник банкіра. Львів, 1992.
3. Загородній А. Г., Вознюк Г. Л., Смовженко Т. С. Фінансовий словник. Львів, 1996. 4. Івченко І. Ю. Економічні ризики: Навч. посіб., К., 2004. 5. Кандинская О. А. Управление финансовыми рисками: поиск оптимальной стратегии. М., 2000. 6. Маслова С. О., Опалов О. А. Фінансовий ринок: Навч. посіб., К., 2002. 7. Методичні вказівки з інспектування банків «Система оцінки ризиків». Схвалено постановою правління Нац. банку України № 104., від 15.03.2004 р. 8. Носкова И. Я. Валютные и финансовые операции: Учеб. для вузов. 2-е изд., перераб. и доп. М., 1998. 9. Петрашко Л. П. Валютні операції: Навч. посіб. К., 2001. 10. Примостка Л. О. Фінансовий менеджмент у банку: Підруч. 2-ге вид., доп. і перер. К., 2004. 11. Резникова Т. А. Валютные операции: Учеб. пособие. Х., 2001. 12. Словник фондового ринку / Авт.-уклад. А. Т. Головки, В. Ф. Кобзар, О. О. Науменко. К., 1999. 13. Советский энциклопедический словарь / Гл. ред. А.М. Прохоров. 3-е изд. М., 1985. 14. Финансы, учет, банки: Сб. науч. тр. / Под общ. ред. д. э. н., проф. П. В. Егорова. Донецк, 2001. Вып. 5. 15. Ющенко В. А., Міщенко В. І. Управління валютними ризиками: Навч. посіб. К., 1998.