

**ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ ВИКОРИСТАННЯ
ВАЛЮТНИХ ЗАСТЕРЕЖЕНЬ У
ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНИХ КОНТРАКТАХ ПІДПРИЄМСТВ**

У статті розглянуто можливості та перспективи використання валютних застережень у зовнішньоекономічних контрактах вітчизняних підприємств.

Ключові слова: зовнішньоекономічний контракт, валютний ризик, хеджування, валюта ціни, валюта платежу, валютне застереження.

Постановка проблеми. На сьогодні одним з найбільш помітних явищ в економічному житті України є бурхливий розвиток зовнішньоекономічної діяльності. Створення в державі ринкової економіки передбачає її відкритість та інтеграцію в світове господарство. Крім того, стратегічне значення зовнішньої торгівлі для України зумовлюється тим, що модернізація економіки, залучення масштабних іноземних інвестицій, новітніх технологій можливі лише за умови формування в країні стійкої, відкритої до зовнішнього світу господарської системи, органічного включення України в систему глобального розподілу праці.

У сучасних умовах непрогнозованих коливань обмінних курсів валют виникають втрати або виграти для контрагентів у міжнародних економічних операціях. Управління валютними ризиками вітчизняних підприємств-учасників зовнішньоекономічної діяльності останнім часом набуває все більшої актуальності. Одними з найбільш розповсюджених інструментів хеджування валютних ризиків, які використовуються не лише зарубіжними, але й вітчизняними підприємствами, є так звані контрактні методи. Найвідомішими серед них є вибір валюти ціни та валюти платежу у зовнішньоторговельному контракті. Крім того, для захисту від можливих фінансових втрат, пов'язаних із курсовими коливаннями, у зовнішньоекономічних контрактах, а іноді й у кредитних угодах,

застосовують так звані валютні застереження.

Аналіз публікацій. Питаннями у сфері управління валютними ризиками підприємств-учасників зовнішньоекономічної діяльності займаються такі відомі вчені-економісти, як: Пол Кругман, Перар Жозет, Сурен Лізелотт, Максимо Енг, Леві Мауріс, Ендрю Крокетт, Морріс Голдстайн, Майкл Мусса, Пол Массон, Джон Вільямсон та інші.

У вітчизняній економічній літературі ці проблеми відображені у працях відомих українських науковців та практиків: А.С. Гальчинського, В.М. Галь, В.М. Гейця, С.Ю. Михайличенка, В.І. Міщенко, А.М. Мороза, Л.О. Примостки, О.М. Сохацької, В.М. Федосова, В.А. Ющенко, С.О. Яременка та інших.

При всій значущості розробок зазначених авторів і певному рівні опрацювання даної проблеми поки що відсутні комплексні розробки, які б повністю розкрили практичні аспекти управління валютними ризиками підприємств-учасників ЗЕД.

Мета статті – дослідження можливості практичного використання вітчизняними підприємствами валютних застережень у зовнішньоекономічних контрактах.

Виклад основного матеріалу. Бурхливий розвиток міжнародної торгівлі, активне взаємопроникнення ринків зумовлювало й зумовлює необхідність проведення найменш ризикових грошових розрахунків між суб'єктами підприємницької діяльності різних країн світу. І хоча на сьогоднішній день в усьому світі спостерігаються тенденції всеохоплюючої глобалізації, про існування окремих національних економічних і грошових систем забувати все ж не варто.

Ризиків у зовнішньоекономічній діяльності чимало, та все ж з великим ступенем умовності їх можна поділити на деякі окремі види:

- ризики, пов'язані з відмінністю національних правових систем різних країн та правовою ситуацією в таких країнах, еластичністю та плинністю їхнього законодавства;

- ризики, пов'язані з політичними обставинами правлячих режимів;
- ризики, пов'язані зі змінами ринкової кон'юнктури на національних та регіональних ринках та ін.

Однак зазвичай суб'єктів комерційної діяльності найбільше цікавить можливість реального й повного виконання укладених ними зовнішньоекономічних контрактів – договорів міжнародної купівлі-продажу, а саме – поставки (купівлі) відповідного товару й отримання (сплати) за це відповідної суми коштів. Якщо ймовірність досягнення цих цілей є досить великою, то решта ризиків фактично нівелюються і відходять на задній план як несуттєві. Саме тому питання оплати й розрахунків у зовнішньоекономічних контрактах природно посідає в них найважливіше і найсуттєвіше місце, оскільки без цих моментів договір втрачає свій суто економічний сенс, а інколи це призводить до позбавлення його і просто юридичного змісту [3].

Ризики в міжнародних розрахунках можуть спостерігатися або у площині фактичної оплати, або ж у сфері визначення грошової одиниці, в якій проводитиметься оплата договірної ціни. Добре видно, що останній момент є вихідним щодо суто розрахункових операцій, оскільки неможливо провести розрахунки, не визначившись у якій саме валюті вони проводитимуться. Отже, умова, пов'язана з визначенням певної валюти, в якій здійснюватиметься платіж (умова про валюту платежу), обов'язково має включатися до будь-якої зовнішньоекономічної угоди.

Разом з тим, визначення лише валюти платежу в угоді міжнародної купівлі-продажу часто буває недостатнім для забезпечення фінансових інтересів сторін.

Економічна нестабільність країн та інші економічні фактори зумовлюють таку саму нестабільність їхніх платіжних одиниць. А тому обрана сторонами валюта платежу піддається ризику нестабільності і зменшення своєї цінності як засобу платежу. Внаслідок цього одна зі сторін несе збитки із суто фінансових причин. Саме в останньому і полягає

так званий валютний ризик у міжнародній торгівлі. Його сутність зводиться до можливості понесення матеріальних збитків учасниками міжнародної торгівлі у зв'язку зі змінами курсів різних національних валют по відношенню одна до іншої.

При визначенні системи розрахунків у договорах міжнародної купівлі-продажу значна увага приділяється мінімізації валютних ризиків. Цей ефект досягається різними шляхами – страхуванням валютних ризиків за допомогою банківських установ, фінансових операцій на валютних ринках та ін. Однак одним із найпростіших і доволі ефективних засобів мінімізації втрат, пов'язаних із валютними ризиками, є вірне формулювання договірної ціни в зовнішньоекономічному договорі.

Формулювання договірної ціни у зовнішньоекономічному контракті, спрямоване на мінімізацію валютних ризиків у міжнародній торгівлі, називається валютним застереженням контракту [3].

З юридичної точки зору, валютне застереження являє собою особливу умову договору міжнародної купівлі-продажу. Вона визначає у якій валюті контрагенти здійснюватимуть розрахункові операції та яким чином коригуватиметься ця грошова сума по відношенню до валюти, яку сторони обрали як оціночний еталон. Відповідно, валютою платежу є грошова одиниця, в якій відбуваються фактичні розрахунки сторін. Валютою ціни є валюта, що визначає абсолютну для даного договору ціну товару в грошових одиницях певної економічно стабільної країни. Валюту ціни називають ще валютою контракту, а валюту платежу – валютою боргу.

На відміну від валюти ціни контракту, валюта платежу часто характеризується відносністю (варіативністю), оскільки її грошова сума підлягає перерахунку у випадку зміни її курсу по відношенню до валюти контракту.

Валюта ціни контракту може визначатися як у валюті однієї зі сторін зовнішньоекономічного договору, так і у валюті будь-якої третьої країни.

На практиці зазвичай перевага віддається валютам найбільш економічно стабільних і розвинутих країн світу – вільноконвертованим. На вибір валюти контракту може впливати й міжнародна практика, а саме – вираження ціни певних товарів лише в певних валютах світу. Так, ціни на вовну й деякі кольорові метали визначаються в англійських фунтах стерлінгів, на дорогоцінні метали, нафту й цукор – у доларах США. Вибір валюти контракту можуть диктувати й міжнародні договори між країнами сторін контракту.

Валюта ціни й валюта платежу співвідносяться між собою як абсолютне та відносне. І саме на дотримання такого співвідношення спрямовані дії з мінімізації валютних ризиків у зовнішньоекономічних угодах.

Як уже зазначалося, під валютним застереженням в угоді міжнародної купівлі-продажу слід розуміти умову, яка визначає умови платежу у зв'язку з відмінностями в котируванні різних валют. Таким чином, валютне застереження за своєю сутністю є сформульованим у контракті правилом, згідно з яким відбувається зміна суми платежу у валюті платежу відповідно до змін курсу валюти платежу до курсу валюти ціни контракту [1].

Захист від ризиків за допомогою валютних застережень належить до так званого нестрахового захисту, оскільки не передбачає розміщення цих ризиків на страхування у страхових компаніях.

Сутність цих застережень зводиться до встановлення в контракті, а саме у двох його статтях – "ціна товару" та "умови платежу" – таких умов, які зводили б до мінімуму можливі валютні втрати. Для вітчизняних підприємств, що здійснюють зовнішньоекономічну діяльність, найбільш прийнятним та перспективним є вибір валюти ціни і валюти платежу у зовнішньоторговельному контракті.

При укладанні зовнішньоекономічної угоди підприємства мають можливість включити до статті 11 контракту „Інші умови” додаткову

умову, що передбачає їхній захист від зміни валютного курсу. У цьому випадку в контракт вводиться нова валюта – валюта застереження. При цьому валюта платежу ставиться в залежність від більш стійкої валюти, наприклад, долара США або євро.

При здійсненні експортних операцій підприємства повинні прагнути встановити валюту ціни в валюті, що має тенденцію до ревальвації протягом терміну дії контракту, тому що вдало обрана валюта ціни дозволяє не лише уникнути втрат, пов'язаних з коливаннями валютних курсів, але й одержати за рахунок цього певний прибуток. При імпорتنих угодах суб'єкт зовнішньоекономічної діяльності навпаки намагається використовувати у якості валюти ціни контакту «слабку» валюту, тобто ту, що може бути девальвованою.

Однак при використанні даного методу існує ймовірність того, що напрямок зміни валютного курсу, його динаміка або розміри коливань будуть невірно оцінені.

Іншим контрактним методом, який можна порекомендувати для хеджування валютних ризиків підприємств, є включення в контракт положення про перегляд суми контракту у випадку різкого коливання курсу перерахування валюти ціни у валюту платежу – валютного застереження.

Джерело інформації про курси валют контрагенти повинні обумовити заздалегідь і зафіксувати в контракті. Дата котирування може бути встановлена в день здійснення платежу або день, що передує йому [2].

Розглянемо практичні аспекти використання вітчизняними підприємствами валютних застережень у зовнішньоекономічних контрактах.

Наприклад, при укладанні зовнішньоторговельної угоди між українським експортером та російським імпортером на поставку продукції на суму 27 млн. російських рублів (еквівалент суми у 1 млн. доларів США

за обмінним курсом на день укладення контракту) з відстрочкою платежу на 3 місяці в контракт можуть бути включені певні умови.

По-перше, контракт може не включати ніяких валютних застережень, тобто валюта ціни та валюта платежу збігаються, і нею є російський рубль. У цьому випадку сума контракту складе 27 млн. російських рублів і не буде переглядатися, незалежно від динаміки курсових коливань.

У другому випадку валютою ціни контракту є долар США, валютою платежу – російський рубль. Таким чином, незалежно від коливань валютного курсу американського долара до російського рубля сума зовнішньоторговельного контракту буде постійною і складатиме 1 млн. доларів США. Якщо у момент здійснення платежу через 3 місяці валютний курс $USD/RUR=28,00$, то російський імпортер повинен сплатити вітчизняному підприємству 28 млн. російських рублів, що буде еквівалентом 1 млн. американських доларів. У цьому випадку операційного валютного ризику та збитків, пов'язаних з його виникненням, зазнає російський імпортер. Вітчизняний же експортер отримує більш високу валютну виручку у російських рублях, але не має ніякого виграшу при конвертації її у долари США.

У третьому випадку, використовуючи методи, що базуються на валютних застереженнях, фінансова служба українського експортера могла б увести до контракту валюту застереження – валюту, що має тенденцію до ревальвації по відношенню як до російського рубля, так і до американського долара, наприклад, євро.

У контракт додається наступне валютне застереження: якщо впродовж 3 місяців курс євро до долару США зросте більше, ніж на 2,5%, то сума контракту в доларах збільшиться пропорційно різниці між фактичною та обумовленою зміною.

На момент укладення контракту мали місце наступні спот-курси: $USD/RUR=27,00$; $EUR/USD=1,2500$. В момент здійснення розрахунків,

тобто через 3 місяці очікуються наступні поточні значення валютних курсів: USD/RUR=28,00; EUR/USD=1,3000.

Таким чином, суму зовнішньоторговельного контракту необхідно збільшити на 1,5 %.

$$1,5 \% = (1,3000-1,2500)/1,2500*100\% - 2,5 \%; \quad (1)$$

При цьому український експортер отримає 1015000 доларів США (1000000*1,015) або 28420000 російських рублів (1000000*1,015*28,00).

Крім того, у контракт можна увести ще одне додаткове застереження: якщо через 3 місяці валютний курс USD/RUR зросте більше, ніж на 2,5%, то сума контракту в доларах США та російських рублях буде збільшена на різницю між фактичною й обумовленою зміною.

Таким чином, у момент здійснення платежу сума контракту в доларах США та російських рублях збільшиться на 1,2%.

$$1,2\% = (28,00-27,00)/27,00*100\% - 2,5\%, \quad (2)$$

У даному випадку підприємство отримає експортну виручку у сумі 1027180 доларів США (1015000*1,012) або 28761040 російських рублів (1015000*1,012*28,00).

Результати ефективності використання валютних застережень у зовнішньоекономічному контракті наведено у табл. 1.

Висновки. Практичне використання валютних застережень у зовнішньоекономічних контрактах вітчизняних підприємств є необхідною передумовою, пов'язаною з хеджуванням валютних ризиків. Проведені розрахунки свідчать про достатньо високу ефективність (до 6,5%) їхнього використання. При цьому ефективність зростає по мірі включення у зовнішньоторговельну угоду більшої кількості додаткових умов і застережень.

Таблиця 1

Ефективність використання валютних застережень як контрактного методу хеджування валютних ризиків

№ п/п	Вид контракту	Долари США		Російські рублі	
		Експорт-на виручка, дол.	Ефективність, %	Експорт-на виручка, руб.	Ефективність, %
1.	Без використання валютних застережень (валюта ціни та валюта платежу контракту – російський рубль)	964286	0	27000000	0
2.	Валюта ціни – долар США, валюта платежу – російський рубль	1000000	3,7	28000000	3,7
3.	Одне валютне застереження – євро	1015000	5,3	28420000	5,3
4.	Два валютних застереження – долар США та євро	1027180	6,5	28761040	6,5

Список літератури

1. Журавка Ф.А., Русаненко И.С. Золотые и валютные оговорки как метод хеджирования валютных рисков во внешней торговле // Вісник Української академії банківської справи. – 2000. – №2. – С. 67-70.
2. Журавка Ф.О. Контрактні методи хеджування валютних ризиків у зовнішній торгівлі // Вісник Української академії банківської справи. – 2002. – №2(13). – С.18-21.
3. Ющенко В.А., Міщенко В.І. Управління валютними ризиками. – К.: Товариство “Знання”, КОО, 1998. – 444 с.

Summary

The article considers the possibilities and perspectives of currency clauses usage in the process of hedging of exchange rate risks of the Ukrainian enterprises.

Журавка, Ф.О. Практичні аспекти використання валютних застережень у зовнішньоекономічних контрактах підприємств / Ф.О. Журавка // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: зб. наук. праць.- Суми: УАБС НБУ, 2007.- Т. 19.- С. 146-152.