

If Western Airlines began to exist in a competitive environment since 1978, the Ukraine, along with other post-Soviet countries lagged 13 years and started the development of a market economy after the collapse of the Soviet Union in 1991.

After analyzing the historical principles of a competitive environment in the market of air transportation, we can conclude that Ukraine is in the process of forming air transportation market which is constantly faced with obstacles in the form is not perfect and corruption of the state system of regulation of air transport, the international crisis, but primarily because of economic and political crisis in Ukraine in the past two years.

УДК 336.76.066

Олешко Т. І., Гнилицька А. Ю.

ХЕДЖУВАННЯ ВАЛЮТНОГО РИЗИКУ НА ПРИКЛАДІ ДІЯЛЬНОСТІ УЧАСНИКІВ ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

У статті проаналізовано ризики від валютно-обмінних операцій, розглянуто метод мінімізації ризиків від даних операцій – метод хеджування, визначено переваги та недоліки фінансових інструментів цього методу.

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

В статье проанализировано риски от валютно-обменных операций, рассмотрен метод минимизации рисков от данных операций - метод хеджирования, определены преимущества и недостатки финансовых инструментов этого метода.

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

Вступ. На сьогоднішній день існує безліч факторів, які впливають на зміну валютного курсу, такі як: попит та пропозиція валюти, рівень процентних ставок і прибутковості цінних паперів, стан платіжного балансу, динаміка ВВП, інфляція, величина грошової маси та багато інших факторів. Тому виникає питання, яким же чином можна врахувати вплив всіх цих факторів при прогнозуванні ймовірнісних коливань валютного курсу.

Дослідження процесів, які відбуваються на вітчизняному валютному ринку прогнозування валютних курсів є необхідним на всіх рівнях. Без дослідження валютного курсу та пошуку можливих шляхів мінімізації ризику від валютно-обмінних операцій неможливе адекватне планування дохідної та витратної частин бюджету, визначення експортних та імпортних цін, розробка ефективної валютної політики. Тож проблема моделювання валютного курсу і прогнозування ризиків від валютно-кредитних операцій, як ніколи, є актуальною, оскільки рівень валютного курсу виступає одним із найважливіших показників стану національної економіки.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Вирішенню проблем виникнення та мінімізації ризиків від валютно-обмінних операцій та аналізу валютного курсу, загалом, присвятили свої дослідження наступними економістами: Пуплік С.І. [1], Перепелиця С.В. [2], Соколинська Н.Е. [3], Чесноков О.С. [4], Шапошникова І.В. [5] та ін.. Саме значення слова «прогноз» (з грец. “πρόῤῥωσις” - «проороцтво», «передбачення»), як зазначає Соколинська Н.Е. підтверджує наявність непевного характеру результатів будь-якого прогнозу [3]. Тому прогнозування курсів валют не може мати ідеальний і точний результат, оскільки вплив зовнішніх економічних чинників має переважаючий вплив. Перепелиця С.В. писав, що знаючи, яким чином буде змінюватися курс, учасники валютного ринку могли б легко мінімізувати або ж взагалі елімінувати валютні ризики, що виникають в ході здійснення операцій з іноземною валютою [2].

Невирішена раніше частина загальної проблеми. До основних математичних моделей прогнозування валютних курсів відносять моделі на базі показникових та статичних функцій, динамічних рядів, аналітичних залежностей. Кожен з цих підходів є досить складним і трудомістким, що вимагає великої кількості статистично достовірних даних, а також чіткої постановки завдань і цілей [5].

Проблема полягає в тому, що передбачити коливання валютного курсу з високою точністю просто неможливо. Якщо раптово іноземна валюта дорожчає - компанія-імпортер несе додаткові витрати. В умовах невизначеності виникає необхідність створювати резерв під непередбачений результат і ці кошти необхідно мати. Питання в тому, яку суму доведеться заморозити, також не з легких, і відповідь на нього вимагає додаткового дослідження. Однак, попри наявність певної уваги фахівців до прогнозування валютних курсів, окремі аспекти все ще залишаються мало дослідженими. Зокрема, на теперішній час недостатньо вивчені методи мінімізації ризику від валютно-обмінних операцій. Зважаючи на зазначене вище, **мета** даного дослідження є актуальною і заключається в обґрунтуванні доцільності застосування оптимального методу мінімізації ризику, а саме методу хеджування валютних ризиків.

Виклад основного матеріалу. Хеджування валютних ризиків – це актуальне питання для будь-якого учасника зовнішньоекономічної діяльності, який проводить валютно-обмінні операції. Через невизначеність майбутньої поведінки курсів валют компанія може зазнати значних збитків внаслідок негативної зміни курсу. Під валютним хеджуванням зазвичай розуміється захист коштів від несприятливого руху валютних курсів, який полягає у фіксації поточної вартості цих коштів за допомогою укладення угод на валютному ринку. Розглянемо один приклад, сутність якого полягає в тому, що українська компанія-імпортер закуповує автомобільні запчастини в

Німеччині за євро, а продає їх в Україні за гривні з відстрочкою платежу на 6 місяців. Щомісяця компанія укладає 1 контракт на закупівлю запчастин в середньому на 1, 500 тис. євро. На момент укладення контракту імпортер фіксує вартість запчастин німецького виробника в євро. Але оплачує товар українська компанія протягом 6 місяців. Зрозуміло, що купити євро буде краще за найнижчим курсом, тому що при такій конвертації компанія витратить менше коштів. Але коли буде найнижчий курс євро - сказати точно неможливо. Якщо євро впаде - це добре, але якщо він виросте, скажімо, з 27,41 гривень на момент укладення контракту до 29.00 грн на момент оплати за контрактом, компанія-імпортер заплатить не 41, 115 тис. грн, а 43, 500 тис. грн, що на 2, 385 тис. грн більше запланованого.

Таким чином, 2, 385 тис. грн - це гроші, які імпортер в даному випадку втратив від негативного зміни курсу євро. Це порівнянно велика сума, яку компанія повинна відшкодувати зі свого прибутку. Якщо український імпортер не хоче втратити ці кошти зі свого прибутку, він може просто підвищити ціни для клієнтів на величину своїх втрат від підвищення курсу євро. У цьому випадку клієнт не задоволений і може переглянути свій вибір на користь іншого постачальника запчастин. Таким чином, валютний ризик може позначитися не тільки на прибутку українського імпортера, але і на його конкурентній перевазі щодо інших імпортерів запчастин.

У разі компанії-експортера, яка одержує єврову виручку, ми маємо дзеркально протилежну ситуацію. При конвертації своєї валютної виручки в разі ослаблення валюти експортер отримає менше коштів. І чим сильніше падає валюта, тим меншу виручку в гривневому еквіваленті отримає експортер. Страхування або хеджування валютних ризиків передбачає використання фінансових інструментів з метою захисту компанії-учасника зовнішньоекономічної діяльності від несприятливого руху валютного курсу.

Традиційно існує два типи інструментів хеджування:

1. Контракт, строго фіксує рівень обмінного курсу на заданий період (форвард / ф'ючерс).

2. Контракт, що дає право здійснити валютно-обмінну операцію за фіксованим курсом протягом заданого періоду (опціон).

У випадку з форвардним контрактом український імпортер може зафіксувати курс євро на певному рівні і на певний термін. Наприклад, кожен контракт з німецьким постачальником запчастин імпортер може хеджувати за допомогою покупки форвардного контракту.

Наприклад, 13 січня імпортер знає, що буде робити найближчу конвертацію в 1, 500 тис. євро 13 лютого. Нехай курс на 13 січня становить 27,01 грн за євро. Імпортер фіксує курс євро в банку на 1 місяць на рівні 27,14 грн за євро. Це означає, що незалежно від поведінки курсу євро імпортер здійснить конвертацію 1, 500 тис. за курсом 27,14 грн за євро.

Використання форвардного контракту захищає компанію від негативної зміни курсу валюти. Для українського імпортера форвард є хорошим захистом від зміцнення курсу валюти, але поганим інструментом в разі, якщо курс валюти падає. Адже при такому розкладі компанія-імпортер змушена міняти валюту по курсу, який гірший, ніж ринковий. При використанні форвардного контракту в ситуації падіння валюти імпортер втрачає вигоду, яку б він міг отримати без використання форвардного контракту.

У разі, якщо імпортер хоче отримувати додаткову вигоду при падінні курсу валюти, йому варто використовувати опціон - право купити або продати валюту за заздалегідь зафіксованим курсом в заздалегідь встановлені терміни. Використовуючи опціони, імпортер фіксує курс євро 13 січня, скажімо, на рівні 27,41 грн за євро. Припустимо, через місяць курс євро виріс до 27,9 грн за євро, імпортер виконав опціон і заощадив 735 тис. грн на контракті в 1, 500 тис. євро. В наступному місяці компанія знову зафіксувала курс євро на рівні 27,41 грн за євро. Економія від використання опціону в деяких випадках перекидає його вартість. Тому застосування опціонів не завжди є хорошим рішенням через високу вартість опціонних контрактів.

Розглянемо стратегію хеджування, який доступний для реалізації практично в будь-якій компанії, що здійснює валютні конвертації. Ця стратегія може бути застосована будь-якою компанією, яка проводить валютно-обмінні операції, яка бажає захистити себе від валютних ризиків і при цьому мінімізувати вартість захисту. Сама стратегія являє собою комбінацію похідних фінансових інструментів, яка дозволяє максимально гнучко управляти валютною позицією компанії. При цьому компанія отримує завжди вигідний курс. В результаті використання стратегії компанія-імпортер здійснює конвертацію по зафіксованому курсу в разі, якщо курс валюти вище зафіксованого і конвертує валюту з ринку в разі, якщо курс валюти нижче зафіксованого. При цьому вартість застосування стратегії становить до 1% річних, що в 8 разів дешевше опціонного контракту. Іншими словами, імпортер отримує максимально гнучке, оптимальне рішення свого валютного питання.

Висновки. За результатами дослідження можемо дійти висновку, що форвардні контракти дозволяють жорстко фіксувати валютний курс, але не дозволяють використовувати сприятливу кон'юнктуру ринку, а опціонні контракти дозволяють враховувати сприятливу кон'юнктуру ринку. Надоліком застосування опціонних контрактів є висока вартість - при незначній зміні валютного курсу вартість опціонів перекидає вигоду від їх застосування. Хеджування ризику зміни валютного курсу дає додаткові переваги: дозволяє не витягувати з обороту компанії значні кошти; дає

можливість “заморозити” рівень валютного курсу, що дозволить при несприятливій кон’юктурі ринку зберегти свої кошти. З урахуванням виявлених переваг і недоліків доцільно все таки застосовувати для мінімізації ризику зміни валютного курсу стратегію хеджування.

Список використаних джерел:

1. Пушликов С.И. Валютные операции : теория и практика валютных операций в трансформационной экономике / С.И. Пушликов. – Мн.: Тонтик, 2015. – 316с.
2. Перепелица С.В. Основные подходы к управлению рисками / В. Перепелица // Банковский вестник.-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. Чесноков 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.- 2016г.-№ 16.-с. 11-15.
6. Щеголева Н.Г. Валютные риски коммерческого банка: экономическое содержание и стратегии регулирования. 2014. С. 264 - 271

Oleshko T. I., Hnilitskaya A. U.

CURRENCY HEDGING AS AN EXAMPLE OF ECONOMIC OPERATORS

The article analyzes the risks of foreign exchange transactions, found the likelihood of risky situations on foreign currency and the method of minimizing the risks from these operations - the method of hedging defined advantages and disadvantages of this method of financial instruments. Investigation of the processes taking place in the domestic foreign exchange market, and forecasting exchange rates is necessary at all levels. No study of the exchange rate and possible ways to minimize the risk of foreign exchange transactions can not be adequate planning revenue and expenditure side of the budget, determining export and import prices, the development of an effective monetary policy.

The need for such a study supported by the fact that over the past year the exchange rate against the major foreign currencies was characterized by significant changes against the backdrop of economic crisis in Ukraine. Thus, at the beginning of 2016 the hryvnia has lost 33% against the US dollar. So the problem of modeling and forecasting the exchange rate risks of monetary transactions, as ever, is important because the level of the exchange rate is one of the most important indicators of the national economy.

The study can conclude that the forward contracts allow rigidly fix the exchange rate, but do not allow the use of favorable market conditions and options contracts to take into account the favorable market conditions. Nadolikom use option contracts is the high price - with little change in the exchange rate value of the option overrides benefit from their use.

Hedging the risk of exchange rate changes provides additional benefits: to not pull the sales of heavily; allows you to "freeze" the level of the exchange rate, which will allow for unfavorable market conjuncture save their money.

Given the identified strengths and weaknesses advisable still used to minimize the risk of changes in exchange rate hedging strategy.

УДК 339.138

Корж М. В., Хасан Алі Аль-Абабнех

ВИВЧЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ МАРКЕТИНГОВИХ ЗАХОДІВ ІЗ ЗАСТОСУВАННЯМ МЕТОДІВ МЕТАЕВРІСТІКИ

У статті розглянуто основні поняття щодо оцінюванню ефективності результатів застосування маркетингових заходів. Викладено основні положення класичних та метаевристичних методів параметричної ідентифікації нечіткої системи, що є моделлю маркетингового процесу. Розглянута можливість використання метаевристичних методів при вивченні результатів маркетингових заходів.

Постановка проблеми. Маркетингова діяльність будь якої кампанії повинна бути оптимальною та ефективною, інакше вона не виконує свого основного призначення. Методи, що використовуються для аналізу результатів маркетингової діяльності, не дозволяють забезпечити швидке будівництво моделі з великою кількістю факторів, що забезпечує високу точність. Зважаючи на це все більшої актуальності набуває математичне моделювання, як інструмент вивчення результатів процесу. У даній роботі представлений результат аналізу можливості застосування метаевристіки, як методу параметричної ідентифікації нечіткої системи, при вивченні результатів маркетингових заходів.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Спеціалізована література містить багато інформації щодо важливості планування маркетингових заходів та оцінювання їх результату. При плануванні маркетингового заходу важливу роль відіграє оцінювання контенту та аналіз факторів, що впливають на нього, проте у сучасних публікаціях такі дослідження не представлені. Основи сучасної маркетингової філософії були формовані й відбиті в роботах відомих закордонних і вітчизняних учених, як: Д. Аакер, Г. Абрамшвілі, О. Азарян, В. Алексунін, Т. Амблер, Г. Амстронг, Х. Анн, Г. Багієв, К. Барглет, Е. Барлоу, Р. Барнет, С. Барсукова, Д. Беклешов, Д. Брайан, Ф. Бредлі, Р. Бузелд, Р. Вернер, О. Виноградова, А. Войчак, В. Вонг, А. Воробйова, И. Герчикова, Дж. Грехем, С. Гошал, Дж. Данієлса, Дж. Дейлі, Д. Демидов, С. Джейн, П. Джейстен, П. Зав'ялов та ін. Проблемам формування та розвитку вітчизняної маркетингової аналітичної системи