Гитник Александр Борисович. Валютные операции в финансово-хозяйственной деятельности предприятия : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : Саратов, 2002 174 c. РГБ ОД, 61:02-8/1620-6

**Содержание к диссертации**

Введение

1. ЭКОНОМИЧЕСКОЕ СОДЕРЖАНИЕ ВАЛЮТНЫХ ОПЕРАЦИЙ И ИХ

МЕСТО В ФИНАНСОВОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ 8

1.1. Сущность иностранной валюты, ее виды и свойства ... 8

1.2. Валютные операции, их специфика и значение для предприятия 26

2. АКТУАЛЬНЫЕ ПРОБЛЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ ВАЛЮТНЫМИ

ОПЕРАЦИЯМИ ПРЕДПРИЯТИЯ 44

2.1. Менеджмент валютных операций как целенаправленная деятельность по управлению финансовыми потоками 44

2.2. Направления и приемы менеджмента валютных операций 56

2.3. Сущность валютного риска и его воздействие на финансы предприятия 66

3. ПРОБЛЕМА ВАЛЮТНОГО РИСКА ПРЕДПРИЯТИЯ И ВОЗМОЖНОСТИ ЕЕ РЕШЕНИЯ 92

3.1. Постановка задачи по управлению валютным риском и его оценка на предприятии 92

3.2. Методы управления валютным риском 105

3.3. Хеджирование как наиболее эффективный способ управления валютным риском 115

3.4. Актуальные вопросы внедрения хеджирования в финансовую деятельность предприятия 132

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 146

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ 153

ПРИЛОЖЕНИЯ 162

**Введение к работе**

В условиях нарастающей интеграции нашей страны в мировое экономическое пространство, валютные операции занимают значимое место в финансовой деятельности все большего числа предприятий. Стремление к их осуществлению стимулируется у отечественных субъектов хозяйствования как возможностью выйти на международный рынок, повысив тем самым свой конкурентный статус, так и высоким уровнем рентабельности данных операций. Более того, предприятия целого ряда стратегически важных отраслей, связанных, прежде всего, с добычей сырья и природных ресурсов, традиционно ориентированы на внешнеторговую деятельность.

Между тем, при всей своей значимости, долгое время вопросы осуществления валютных операций, и проблемы, возникающие в связи с этим в финансово-хозяйственной деятельности предприятия, оставались без должного внимания. Оно оказалось привлечено к ним лишь после кризиса августа 1998 года и произошедшей девальвации рубля, в результате чего большое число предприятий понесло серьезные финансовые потери, значительно ухудшившие их финансовое состояние и даже приведшие ряд из них к банкротству. Эта ситуация в полной мере продемонстрировала, насколько сложной и специфической сферой финансов предприятия являются валютные операции. Кроме того, она заставила убедиться, что их эффективное осуществление невозможно без выделения в финансовой политике предприятия отдельного направления, связанного с управлением валютными операциями.

Дополнительная сложность при этом заключается в накладываемых законодательных ограничениях, призванных способствовать решению задач государственной валютной политики. Из-за административных барьеров у предприятия в этой сфере значительно сужается возможность маневра и становится невозможным применение тех приемов и методов, которые оно использует в других аспектах финансовой деятельности.

В связи со всем вышесказанным, чрезвычайную актуальность приобретают вопросы всестороннего изучения валютных операций в финансовой деятельности предприятия и выявления путей повышения их эффективности. Данная проблема имеет важное значение не только для отдельных предприятий, но и для национальной экономики в целом. Успешное проведение предприятиями валютных операций способно значительно повысить их финансовую устойчивость и оздоровить финансовую среду внутри страны.

**Степень разработанности темы.**Вопросами валютных операций предприятия, управления валютными ресурсами и покрытия валютного риска занимается ряд отечественных и зарубежных ученых.

Среди отечественных авторов, рассматривающих валютные операции, можно отметить исследования И.Я. Носковой, Г.Н. Бурлака, О.И. Кузнецовой, И.О. Хлестовой, А.Г. Наговицина, В.В. Иванова, И.Т. Балабанова, коллектива авторов книги «Валютный портфель». Среди зарубежных ученых, проводивших исследования в этой области, наиболее известны работы Л. Сурен, Ж. Перар. Проблема управления валютным риском и применения в этих целях производных финансовых инструментов нашла подробное отражение в трудах К.Рэдхэда, С.Хьюса, Л.Галица, Р.Колба, Дж.Маршалла и В.Бансала. Из отечественных ученых эта тема разработана в трудах О.Кандинской.

К сожалению, в этих работах затрагиваются лишь отдельные моменты, касающиеся валютных операций предприятий. Отечественными авторами уделяется основное внимание законодательной базе в данной сфере, при этом за рамками их исследований остаются вопросы, связанные с организацией этой отрасли финансов предприятия. Зарубежные авторы проводят более тщательные и всесторонние исследования, однако, стоит отметить, что зарубежные подходы к организации финансов в этой сфере, как правило, не применимы в российских условиях.

Настоящее диссертационное исследование посвящено проблемам валютных операций, рассматриваемым исключительно с точки зрения предприятия, их роли, месту и значению в его финансовой деятельности, а также наиболее актуальным вопросам их осуществления. Необходимость данного диссертационного исследования связана со слабой изученностью категориального аппарата валютных операций предприятий вообще, недостаточной приспособленностью подходов, наработанных в теории финансового менеджмента к валютным операциям, ввиду их специфики, а также с невозможностью применения зарубежного опыта в российских условиях без предварительной адаптации. Его актуальность поддерживается настоятельной насущной потребностью отечественных предприятий в формировании механизма управления валютными операциями вообще и, в частности, построении системы защиты от негативных последствий валютного риска.

**Цель диссертационного исследования**- исследование теоретических и практических основ механизма управления валютными операциями в рамках финансовой деятельности предприятия и разработка рекомендаций по повышению его эффективности.

В рамках поставленной цели основными **задачами исследования**являются:

рассмотрение сущности валюты как объекта валютных операций и конкретизация понятия валютных операций;

исследование специфики валютных операций в рамках финансовой деятельности предприятия в современных условиях;

определение основных методов и приемов управления валютными операциями и исследование их сущности;

рассмотрение проблемы валютного риска, возникающего в финансовой деятельности предприятия и выявление основных путей ее решения;

проведение исследования возможности применения хеджирования, как наиболее эффективного способа управления риском, в практике российских предприятий;

выработка практических рекомендаций по управлению валютными операциями в деятельности отечественных предприятий.

**Предметом**исследования диссертационной работы являются экономические отношения, возникающие в процессе функционирования финансов предприятий в связи с использованием иностранной валюты в финансовых потоках.

**Объектом исследования**являются российские и зарубежные предприятия, осуществляющие валютные операции в своей финансово-хозяйственной деятельности.

Под предприятием в российских условиях мы понимаем субъекты хозяйствования, отнесенные согласно Гражданскому Кодексу РФ к коммерческим организациям (за исключением кредитных организаций), а также некоммерческим организациям, осуществляющим предпринимательскую деятельность.

**Методологической основой данного исследования**является диалектический метод познания, раскрывающий возможности изучения экономических явлений в их развитии, взаимосвязи и взаимообусловленности. Системный подход к объекту исследования реализован с помощью общенаучных методов: научной абстракции, моделирования, анализа и синтеза, группировки и сравнения.

**Теоретическую базу исследования**составили труды зарубежных и отечественных ученых-экономистов, материалы периодической печати по проблеме валютных операций, статистические данные РФ и зарубежных государств.

**Информационной базой работы**послужили нормативно-правовые акты Российской Федерации в области валютных операций, статистические данные государственных органов РФ и зарубежных стран, результаты статистических исследований по отечественным и иностранным предприятиям, а также непосредственно проведенное исследование финансовой деятельности саратовских предприятий ЗАО «Волгатранстелеком» и ЗАО «Конр-ЛТД».

**Структура диссертации.**Диссертационная работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и приложений.

**Научная новизна диссертационного исследования**заключается в следующем:

уточнена сущность экономической категории "иностранная валюта", что позволило с точки зрения финансов предприятия рассматривать ее одновременно как финансовый актив и платежное средство;

предложена классификация валюты на функциональную и условно-функциональную на основе нового критерия - использование в финансовой деятельности предприятия, что дает возможность более четко и объективно проводить анализ и планирование структуры денежных потоков предприятия, выраженных в различных валютах;

разработано авторское определение понятия «валютные операции предприятия», под которыми понимаются операции, проводимые с использованием иностранной валюты в качестве объекта или платежного средства, а также те операции, величина денежных потоков по которым прямым и непосредственным образом зависят от изменения курса иностранной валюты;

уточнена сущность менеджмента валютных операций, как отдельного направления финансового менеджмента, что обусловлено сложностью и специфичностью данной сферы финансов предприятия; проанализированы и систематизированы направления и приемы менеджмента валютных операций;

конкретизировано понятие «валютная политика предприятия», под которой понимается форма реализации системы долгосрочных целей финансовой деятельности предприятия в сфере валютных операций, исследована сущность валютной политики, ее структура и место в финансовой политике предприятия;

в результате анализа механизма влияния колебаний валютного курса на финансовые потоки предприятия выделен новый вид валютного риска -системный валютный риск, заключающийся в изменении административно-правового поля деятельности предприятия, произошедшего под воздействием изменения валютного курса;

предложено разделение хеджирования на частичное и полное с точки зрения решения основной задачи хеджирования, которая определяется как возможность избежания убытков, вызванных колебаниями курса, при сохранении шанса на получение прибыли; обосновано преимущество опциона для предприятия при использовании в этих целях в современных условиях;

разработаны практические рекомендации по формированию политики хеджирования и его внедрению в финансовую деятельность предприятия, включающие уточненную и дополненную методику оценки эффективности хеджирования; раскрыты причины, препятствующие включению

хеджирования в практику отечественных субъектов хозяйствования на современном этапе.

**Теоретическая и практическая значимость работы.**Теоретическая значимость работы состоит в создании комплексного подхода к исследованию валютных операций с точки зрения предприятия, как субъекта хозяйствования. Диссертационное исследование предлагает пути решения отдельных проблем, возникающих при осуществлении валютных операций в финансовой деятельности предприятия. При этом полностью учитывается как накопленный зарубежный опыт, так и специфика условий отечественной экономики. Выводы, предложения и обобщения формулируются с учетом современных особенностей функционирования российских предприятий и поэтому могут быть использованы в практике финансовой деятельности как предприятиями, уже осуществляющими валютные операции, так и только готовящимися освоить эту сферу.

**Апробация работы.**Практические рекомендации автора используются в настоящее время в практической деятельности при осуществлении валютных операций предприятиями ЗАО «Волгатранстелеком» (г. Саратов) и ЗАО «Конр-ЛТД» (г. Саратов). Научные результаты диссертационной работы используются в качестве учебно-методического материала по курсу «Финансовый менеджмент» в Саратовском государственном социально-экономическом университете.

Основные положения и результаты исследования нашли отражение в трех публикациях общим объемом 2,25 п.л., докладывались автором на научно-практических конференциях, проходивших в Саратовском государственном социально-экономическом университете в 1999 и 2000 годах.

class1 **ЭКОНОМИЧЕСКОЕ СОДЕРЖАНИЕ ВАЛЮТНЫХ ОПЕРАЦИЙ И ИХ**

**МЕСТО В ФИНАНСОВОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ** class1

## Сущность иностранной валюты, ее виды и свойства

С либерализацией режима внешнеэкономической деятельности субъектов хозяйствования в нашей стране валютные операции занимают значительную часть в деятельности все большего числа предприятий. Таким образом, их значение для успешного функционирования предприятия и обеспечения достижения им своих целей весьма велико. Зачастую от внимания, уделяемого валютным операциям в управлении финансами предприятия, напрямую зависит его благополучие. Следует признать, что валютные операции в целом представляют собой специфическую категорию. Ее практические и научные аспекты весьма многогранны и требуют всестороннего и тщательного исследования.

Прежде всего, следует определиться с самим объектом исследования, то есть конкретизировать сущность понятий «валюта» и «валютные операции». В самом деле, говоря о месте валютных операций в финансово-хозяйственной деятельности предприятия, мы должны максимально четко определить сферу, характеризуемую этим понятием. Иначе мы рискуем упустить отдельные моменты деятельности, относящиеся к рассматриваемой нами проблеме, либо, напротив, неоправданно включить в анализируемый круг вопросов операции, в действительности к нему не принадлежащие.

На практике использование понятий «валюта» и «валютные операции» встречается нам довольно часто как в повседневной жизни, так и в специальной литературе. Однако несложно убедиться, что эти определения различаются по смыслу, зачастую довольно серьезно. Между тем, эти понятия являются ключевыми в системе государственного административного регулирования валютных операций, и расхождения в их формулировках чреваты просчетами в операциях предприятий.

Сам термин «валюта» является международным и присутствует в языке большинства стран. Он происходит от латинского слова valeo, буквально означающего стою, которое дало корень словам в других европейских языках. В русский язык оно пришло в 19 веке из итальянского и закрепилось в использовании как финансовый термин. Современные отечественные энциклопедические издания дают следующее определение валюты [146, с.258]:

1) денежная единица страны и её тип (золотая, серебряная, бумажная);

2) денежные знаки иностранных государств, а также кредитные и платёжные документы, выраженные в иностранных денежных единицах (векселя, чеки и т.д.) и используемые в международных расчётах (иностранная валюта).

Схожие по смыслу определения распространены и в научных трудах, посвященных теме валютных операций. Так, в работе Г.Н. Бурлака и О.И. Кузнецовой приводится следующее определение валюты [40, с. 192]:

1) денежная единица данной страны;

2) денежные знаки иностранных государств;

3) международные счетные единицы и платежные средства.

В этих определениях можно главным образом отметить недостаточную конкретизацию трактуемого понятия. Основным недостатком является то, что упущен момент воплощения иностранной валюты - в наличной форме, безналичной или платежного средства. Хотя на самом деле он очень важен для понимания сущности описываемого предмета.

Однако ключевым определением для нас будет считаться то, которое принято в действующем законодательстве, поскольку именно оно определяет правовое поле деятельности предприятия.

В нашей стране основным законодательным актом, регламентирующим валютные операции, является Закон Российской Федерации "О валютном регулировании и валютном контроле" от 04 ноября 1992 г. (далее - ЗВРиВК). В соответствии с ним, под иностранной валютой понимаются:

денежные знаки в виде банкнот, казначейских билетов, монеты, находящиеся в обращении и являющиеся законным платежным средством в соответствующем иностранном государстве или группе государств, а также изъятые или изымаемые из обращения, но подлежащие обмену денежные знаки;

средства на счетах в денежных единицах иностранных государств и международных денежных и расчетных единицах.

Таким образом, в законе дается четкое определение иностранной валюты как совокупности наличных и безналичных средств, выраженных в денежных единицах иностранного государства. Однако было бы ошибочным полагать, что валютными операциями являются только те, что совершаются с двумя перечисленными видами активов. В этом случае из нашего внимания выпали бы иные платежные средства и долговые обязательства в иностранной валюте - векселя, чеки, облигации и т.д. Они могут использоваться в качестве инструмента расчетов наряду с денежными средствами. Поскольку сделки с ними также приводят к появлению требований и обязательств в иностранной валюте, то будет логичным рассматривать и их в качестве объекта валютных операций.

class2 **АКТУАЛЬНЫЕ ПРОБЛЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ ВАЛЮТНЫМИ**

**ОПЕРАЦИЯМИ ПРЕДПРИЯТИЯ** class2

## Менеджмент валютных операций как целенаправленная деятельность по управлению финансовыми потоками

Менеджмент валютных операций представляет собой структурную часть финансового менеджмента, объектом которой являются валютные средства и операции, возникающие на основе их использования. Как финансовый менеджмент является одной из ключевых подсистем общей системы управления предприятием, так и валютный менеджмент является важнейшим элементом финансового менеджмента. Аналогично выделению в финансовой политике предприятия специального направления - валютной политики, мы обособляем в системе финансового менеджмента отдельную сферу - менеджмент валютных операций.

Выделение менеджмента валютных операций с конкретизацией его специфики пока не нашло полноценного отражения в научной литературе. Трудом, где наиболее подробно и сфокусированно рассматривается именно эта проблема, является книга И.Т. Балабанова «Валютный рынок и валютные операции в России» [28].

Общая схема менеджмента валютных операций Таким образом, автор фактически говорит о менеджменте валютных операций, полностью проецируя на него определение, структуру и приемы финансового менеджмента вообще. Производится лишь замена понятия «денежные средства» на «валютные средства».

Отчасти с этим можно согласиться, - поскольку две рассматриваемые категории менеджмента представляют собой целое и часть. Определения и понятия, применимые к финансовому менеджменту в целом, справедливы и для валютного менеджмента. Но нельзя забывать об аспекте, который уже неоднократно упоминался в работе - специфике валютных операций.

Аспекты, составляющие специфику валютных операций в рамках финансовой деятельности предприятия, мы подробно проанализировали, когда обосновывали введение такого понятия, как «валютная политика предприятия». Все это справедливо и для менеджмента валютных операций при выявлении его отличий от финансового менеджмента в целом.

Следовательно, мы имеем дело со спецификой, которая накладывает отпечаток не только на сам менеджмент валютных операций, но и на его отдельные элементы и признаки. Поэтому, мы считаем, что при определении менеджмента валютных операций недостаточно обойтись простой заменой объекта в более общем определении.

На наш взгляд, наиболее научно обоснованным и практически применимым будет определить менеджмент валютных операций как систему управления движением валютных средств в рамках финансовой деятельности предприятия, включающую в себя оптимизацию их привлечения и использования при надлежащем управлении валютным риском.

Таким образом, формулируя данное понятие как систему управления движением валютных средств в рамках финансовой деятельности предприятия, мы признаем, что менеджмент валютных операций представляет собой подсистему финансового менеджмента.

В то же время, мы выделяем три его ключевых составных элемента:

привлечение валютных средств;

использование валютных средств;

управление валютным риском.

Возвращаясь к определенной нами в первой главе структуре валютной политики предприятия, можно отметить, что существует четкая параллель между элементами валютного менеджмента и валютной политики. Первые два элемента соответствуют подсистеме «политика управления валютными средствами», а третье - «политике управления валютным риском». Таким образом, можно говорить о том, что менеджмент валютных операций представляет целостную систему, являющуюся воплощением валютной политики предприятия в сфере финансового менеджмента. В свою очередь, формирование валютной политики предприятия должно базироваться на системе знаний в области финансового менеджмента.

Одним из важнейших элементов управления любым процессом в деятельности предприятия является постановка его цели. Справедливо это и по отношению к менеджменту валютных операций, где от формулирования цели зависит содержание проводимых операций.

Может возникнуть вопрос, почему в качестве цели проведения операций с валютными средствами мы выбрали именно оптимизацию, а не показатели, отражающие эффективность деятельности предприятия. Уточним, что здесь мы говорим о достаточно широком понятии, смысл которого состоит в достижении задач, поставленных руководством или владельцами предприятия. В качестве критерия оптимизации в зависимости от конкретных генеральных целей предприятия может быть выбрана рентабельность, ликвидность, устойчивость и другие показатели. Данный вопрос достаточно сложен в не только в практическом, но и в теоретическом плане и поэтому нуждается в подробном рассмотрении.

В литературе на эту проблему существуют различные точки зрения. Как пишет И.Т. Балабанов в уже цитировавшейся нами книге, конечная цель управления валютными средствами соответствует главной цели хозяйствующего субъекта- получению прибыли [28, с. 107].

Подобное утверждение представляется нам не совсем корректным по целому ряду причин. Поскольку мы рассматриваем менеджмент валютных операций в качестве составной части финансового менеджмента, то, очевидно, что задачи валютного менеджмента не должны выходить за его рамки или кардинально расходиться с ними.

Нельзя поспорить с тем, что получение прибыли является целевой функцией хозяйствующего субъекта. Для коммерческого предприятия рентабельность является одним из основных индикаторов успешности его функционирования. Но нельзя забывать и о том, что прибыль является разностью между доходами предприятия и его издержками (затратами). И доходы, и издержки являются в абсолютном выражении совершенно равнозначными факторами при формировании прибыли.

Поэтому попытка установить тождественность между прибылью и доходом является некорректной, так как в этом случае издержки полностью выпадают из поля зрения автора. Очевидно, что какой бы высокий доход не принесло использование валютных активов предприятия, он может быть не в состоянии покрыть издержки по их привлечению, то есть стоимость валютных пассивов. Следовательно, постоянной задачей менеджера является оптимизация не только использования валютных средств предприятия, но и снижения стоимости источников финансирования. На практике добиться этого бывает довольно сложно, и предприятию обычно приходиться балансировать между двумя вариантами ориентиров финансовой политики:

увеличение затрат со стремлением не только окупить их за счет роста будущих доходов, но и добиться роста прибыли;

снижение затрат с целью увеличить прибыль при условии того, что доходы предприятия останутся на том же уровне либо снизятся незначительно;

Эти методы являются взаимоисключающими, и предприятию, желающему повысить рентабельность своей деятельности, следует отдавать предпочтение одному из них.

Кроме этого, представляется не вполне верным сводить задачу менеджмента к максимизации прибыли. Действительно, во множестве случаев конечная задача предприятия формулируется именно так. Но нельзя исключать варианты, когда ставится цель не максимизировать прибыль, а получить ее на заданном уровне. Это может быть продиктовано, например, желанием избежать увеличения налогооблагаемой базы или четко соблюсти утвержденный бюджет на заданный период. В этом случае могут устанавливаться рамки минимального и максимального уровня прибыли, за которые предприятию перешагивать нежелательно.

## Постановка задачи по управлению валютным риском и его оценка на предприятии

Опасность валютного риска состоит в том, что он может принести предприятию значительный ущерб. Размер этого ущерба в каждом случае различен, но не вызывает сомнения, что угроза такого масштаба не должна выходить из под контроля предприятия.

Пренебрежение к проблеме валютного риска всерьез отозвалось многим российским субъектам хозяйствования после кризиса августа 1998 года, который стал переломной датой. Успокоенные длительным затишьем на валютном рынке, длившимся несколько лет, а также заверениями правительства страны о будущей стабильности курса, многие предприятия попросту игнорировали возникающий в их деятельности валютный риск. В самом деле, на фоне стопроцентной предсказуемости движения курса говорить о каких-то рисках было наивно. Но действительность оказалась жестокой - скоротечное падение национальной валюты в несколько раз застало врасплох очень многих. И если предприятия, обладающие валютными активами от этого выиграли (в том числе предприятия-экспортеры), то их коллеги, имевшие обязательства в иностранной валюте, в результате жестоко пострадали. Причем потери понесли не только предприятия, но и кредитные организации Для многих это, как известно, закончилось весьма печально - финансовой несостоятельностью или банкротством.

Эта ситуация заставила вспомнить известную русскую поговорку -пока гром не грянет, мужик не перекрестится. И после событий августа 1998 года проблема валютного риска встала перед всеми субъектами хозяйствования с очевидной остротой. Стало ясно, что ее нельзя пускать на самотек в надежде на благоприятное развитие событий. Предприятия, сталкивающиеся в своей деятельности с валютным риском, должны четко осознавать, насколько серьезный ущерб он может им нанести и какими путями можно решить эту проблему.

Рассмотрение проблемы валютного риска и путей ее решения в этой главе будет производиться в том числе и с использованием практической ситуации, возникшей у отечественного предприятия, вовлеченного во внешнеэкономическую деятельность. Речь идет о ЗАО «Волгатранстелеком» (г. Саратов). Это предприятие, имеющее зарубежных учредителей и партнеров, занимается прокладкой оптиковолоконной линии связи по маршруту Астрахань-Сызрань и является весьма крупной компанией в масштабах региона. В силу специфики своей деятельности оно регулярно осуществляет валютные операции и, таким образом, подвергается валютному риску. Несмотря на то, что проблема валютного риска существовала на предприятии давно и являлась весьма актуальной, его руководством не было в свое время предпринято надлежащих мер для создания комплексной политики управления валютным риском. С этой целью оно обратилось за помощью в обслуживающий предприятие коммерческий банк. Была сформирована рабочая группа из специалистов банка и самого предприятия, в которую был включен автор работы. Перед ней была поставлена задача проанализировать сложившуюся на предприятии ситуацию в области валютного риска и дать конкретные рекомендации по устранению возможных проблем.

Рабочая группа в течение некоторого времени тщательно изучила состояние дел на предприятии, платежный баланс и характер его операций, выраженных в иностранной валюте. В результате предприятию были даны рекомендации по внедрению комплексной политики управления валютным риском, многие пункты которой являются на сегодняшний день инновационными в практике финансового менеджмента и только начинают внедряться в повседневную деятельность российских компаний.

Использованные рекомендации рассчитаны, разумеется, на постоянное применение в условиях повседневного функционирования предприятия и осуществления им непрерывной череды валютных операций. Но в данной работе в целях простоты изложения и восприятия материала мы ограничимся рассмотрением одного эпизода в управлении валютным риском ЗАО «Волгатранстелеком».

Это предприятие в сентябре 2000 года получило от зарубежного партнера беспроцентный займ на осуществление основной деятельности, то есть, прокладки оптиковолоконной линии связи. Сумма займа составила 5 миллионов долларов США, срок -12 месяцев. Следует учесть, что ЗАО «Волгатранстелеком» при осуществлении производственной деятельности несет подавляющую часть издержек в национальной валюте. Поэтому предприятию пришлось конвертировать эту валюту, обратив ее в российские рубли. При этом оно автоматически столкнулось с позиционным валютным риском, избежать которого в данном случае было нереально.

Исследование данной ситуации с позиции валютного риска, которому оказалось подвержено предприятие, особенно интересно, если принять во внимание величину самого займа и то, что он был получен для основной деятельности. С учетом этого мы будем рассматривать в данной главе вопросы управления валютным риском.

В действительности, проблема валютного риска является весьма сложной не только в практическом, но и в теоретическом плане. В научной литературе она освещается обычно в двух плоскостях: в рамках рассмотрения вопросов валютных операций (в том числе и кредитных организаций) с сопутствующей им спецификой, либо в сфере риск-менеджмента на предприятии как одно из его направлений. Поскольку объектом нашего исследования являются именно валютные операции как часть финансовой деятельности предприятия, то анализ проблемы валютного риска в настоящей работе будет осуществляться именно в этом направлении.

Эта проблема традиционно рассматривается в литературе в качестве неразрывно сопутствующей валютным операциям. Освещая валютные операции, авторы обычно не забывают упомянуть о присущем им риске и тем или иным образом описать способы, которые помогают избежать негативного влияния изменений курсов валют на финансовые потоки предприятия. Но вот их подход при этом существенно различается.

Расхождения начинаются с самого определения задачи предприятия, столкнувшегося с валютным риском. Ряд авторов [43, с. 163; 28, с. 169] оперирует термином «страхование», который, как это следует из последующего рассмотрения, является достаточно узким и не отражает всей полноты деятельности.

Более современная точка зрения гласит, что деятельность финансового менеджера, направленную на решение проблем валютного риска, следует называть «управлением валютным риском» [138, с.7; 110, с.83; 134, с.109].

Термин «управление» представляется более подходящим по отношению к воздействию менеджера на валютный риск, так как позволяет включить в себя все многообразие находящихся для этого в его арсенале методов, способов и инструментов.