

Олег О. Терещенко, Наталя Д. Бабяк, Олена О. Ляхова

## КОНТРОЛІНГ ВАЛЮТНИХ РИЗИКІВ ЗЕД КОРПОРАЦІЙ В УМОВАХ ГЕОПОЛІТИЧНОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ

У статті розглядаються теоретичні основи та прикладний інструментарій контролю валютних ризиків у зовнішньоекономічній діяльності корпорацій (ЗЕД) в умовах геополітичної нестабільності, з особливим акцентом на досвід України у воєнний час 2022–2024 років. Дослідження відходить від усталеної тристоронньої класифікації валютних ризиків — транзакційних, трансляційних та економічних — та вводить четверту категорію, а саме ризик регуляторного режиму, який виникає внаслідок адміністративних обмежень на операції з іноземною валютою, що вводяться центральним банком у відповідь на макроекономічні потрясіння. Для України ця категорія матеріалізувалася через режим фіксованого обмінного курсу, обов'язкові вимоги щодо повернення іноземної валюти та ліцензійні обмеження на транскордонні розрахунки — заходи, які суттєво звузили доступ корпорацій до інструментів хеджування.

Використовуючи дані Державної митної служби та Національного банку України, у статті аналізується валютно-фінансове середовище українських корпорацій за досліджуваний період. Загальний зовнішньоторговельний обіг України у 2024 році досяг 112,3 млрд доларів США, при цьому експорт сировинних товарів зріс на 15% до 41,6 млрд доларів США, а імпорт — на 11% до 70,7 млрд доларів США. Аналітичні профілі побудовані для десяти провідних корпорацій-експортерів та десяти корпорацій-імпортерів, що охоплюють галузеву приналежність, номінальну валюту контрактів та оціночну імпортоємність виробничих витрат. Аналіз виявляє виражену асиметрію в профілях ризиків: експортери гірничодобувної та металургійної промисловості несуть підвищений транзакційний ризик через доходи, деноміновані в доларах США, та тривалі цикли розрахунків, тоді як імпортери паливно-енергетичних та фармацевтичних продуктів стикаються з критичною залежністю від закупівель в іноземній валюті з обмеженими можливостями хеджування. Примітно, що фармацевтичний сектор демонструє унікальний тривалютний профіль ризику (EUR/USD/CNY), зумовлений структурою постачання активних фармацевтичних інгредієнтів.

Для кількісної оцінки валютних ризиків у статті адаптовано методологію Інтегрального індексу ризику нестабільності (IIR), спочатку розроблену для транскордонних цифрових платіжних систем, де емпірично було показано, що геополітичні потрясіння 2022–2024 років змістили систему зі стабільного профілю (IIR  $\approx$  0,34) до профілю високого ризику (IIR  $\approx$  0,57). Адаптований IIR призначає диференційовану вагу десяти компонентам ризику, де домінують геополітичні ( $W = 0,20$ ) та регуляторні ( $W = 0,20$ ) фактори, за якими йдуть фінансово-валютні ( $W = 0,15$ ) та інфраструктурні компоненти ( $W = 0,15$ ). Ключовою методологічною перевагою IIR над стандартними підходами до оцінки вартості ризику є його здатність враховувати кореляцію між валютним

ризиком та суміжними ризиками ЗЕА — затримками платежів, дефолтами контрагентів та операційними збоями — які, як правило, рухаються одночасно під час епізодів геополітичної ескалації.

Модель контролю ланцюга поставок (SCC) пропонується як системний інструмент, що інтегрує управління валютними ризиками по всьому ланцюгу поставок. На відміну від традиційного управління валютними ризиками на рівні казначейства, SCC поширює моніторинг валютної позиції на всі операційні підрозділи — закупівлі, логістику, виробництво та збут, — тим самим виявляючи «приховані» валютні ризики, які виникають у момент укладення договору, але не відображаються у фінансовій звітності до фактичного розрахунку. Алгоритм впровадження SCC охоплює чотири етапи: комплексне картування договірних зобов'язань в іноземній валюті; консолідація карт відкритої валютної позиції за валютою, терміном погашення та бізнес-одинацями; сценарне моделювання фінансових результатів за альтернативних траєкторій обмінного курсу; та управлінські рішення щодо вибору інструментів хеджування. Враховуючи обмежений доступ до ринків похідних фінансових інструментів за умов воєнного стану, природне хеджування та неттинг визначені як пріоритетні інструменти для українських корпорацій.

У статті далі розроблено диференційований за секторами набір практичних рекомендацій. Гірничодобувним та металургійним корпораціям рекомендується пріоритезувати природне хеджування шляхом синхронізації експортних надходжень та імпорتنих платежів, деномінованих у доларах США. Агропромислові корпорації з гібридними валютними профілями потребують багатовалютного контролінгу, що охоплює одночасну оцінку позицій у доларах США та євро. Енергетичні корпорації повинні впроваджувати середньострокове сценарне планування (горизонт 6–12 місяців), яке враховує як ринкові, так і режимні фактори ризику. Як основу моніторингу пропонується Система раннього попередження (EWS) ключових показників ризику, інтегрована в платформи ERP та Business Intelligence. Як універсальну основу управління для всіх секторів рекомендується розробка Корпоративної валютної політики — обов'язкового внутрішнього документа, що визначає ліміти відкритих позицій, допустимі інструменти хеджування, делегування повноважень та процедури звітності.

**Ключові слова:** контролінг, валютний ризик, зовнішньоекономічна діяльність, корпоративні фінанси, геополітична нестабільність, міжнародні платежі, хеджування, Supply Chain Controlling, IIR, система раннього попередження, корпоративна валютна політика