

УПРАВЛЕНИЕТО НА ВАЛУТНИЯ РИСК КАТО ЧАСТ ОТ КОРПОРАТИВНАТА СТРАТЕГИЯ

докторант Ирена Николова, Нов български университет, София

FOREIGN EXCHANGE RISK MANAGEMENT AS A PART OF THE CORPORATE STRATEGY

Irena Nikolova, PhD Student, New Bulgarian University, Sofia

Резюме: *В условията на финансова криза, българските компании са изправени пред сериозни предизвикателства по отношение на своето нормално функциониране. Управлението на отделните видове риск в една фирма, и в частност на валутния риск, е особено важно да бъде предвидено в корпоративната стратегия, като независимо от настоящите условия, компанията трябва да планира и своето развитие и позициониране на пазара след преминаването на кризата. В настоящия доклад са разгледани отделните видове стратегии за управлението на валутния риск и избора на всяка една от тях за отделните фирми, като се акцентира и на влиянието на глобалния финансов пазар върху вътрешната среда в страната.*

Ключови думи: *валутен риск, финансова криза, корпоративна стратегия, глобален финансов пазар*

Abstract: *In time of financial crisis Bulgarian companies face serious challenges regarding their activities. The management of the different types of risk in a company and the foreign exchange risk management in particular are extremely important to be part of the corporate strategy. Nevertheless, the company should plan its future development and position on the market after the crisis. Various strategies for the management of the foreign exchange risk and their preferences are presented in the paper. Another important issue is the influence of the global financial market over the internal environment in the country.*

Key words: *foreign exchange risk, financial crisis, corporate strategy, global financial market*

В условията на процеса на глобализиране на икономиката и едновременно с това на изграждането на нови финансови правила за управление на компаниите от нефинансовия сектор, все по-значими са въпросите, свързани с управлението на риска в една компания. Това от една страна е задължително както за намаляване на настоящите и потенциалните бъдещи загуби за компанията и нейната финансова сигурност, така и е необходимо за поддържане на конкурентните предимства спрямо съперниците на динамично развиващия се пазар и запазване в момента, и евентуално разширяване в бъдеще на своя пазарен дял. Още по-значим е въпросът за риска в условията на наблюдаващата се финансова криза на световните пазари, която се очаква да се прояви и в останалите сектори от икономиката и да промени вече планираните в средносрочен и дългосрочен план стратегии на отделните компании.

1. Класификация на компаниите от нефинансовия сектор спрямо влиянието на валутния риск

Всяка една от компаниите от нефинансовия сектор е изложена на влиянието на валутния риск в различна степен в зависимост от предмета на нейната дейност и дела от пазара, който тя заема, както и в зависимост от времевия хоризонт – краткосрочен, средносрочен и дългосрочен. Целта на подобен тип класификация и анализ на поведението на компаниите от нефинансовия сектор е възможността за изграждането на по-точна представа за въздействието на риска върху дейността на компанията и правилния избор на стратегия за неговото управление, като възможните стратегии са предмет на разглеждане във втората част на настоящия доклад. Освен това, подходът при управлението на валутния риск спрямо всяка една разглеждана група ще бъде различен и съответно по-точен по отношение на предприетите конкретни мерки.

В зависимост от предмета на дейност на отделната компания и нейната експортна ориентация, компаниите от нефинансовия сектор могат да бъдат разделени в 3 основни групи, макар че не винаги може да има ясно разграничение между тях. Понякога компаниите могат да стартират своята дейност само на вътрешния пазар, но поради уникалността на произвеждания от тях продукт, могат да разширят своята дейност и да се насочат и към външните пазари. В условията на разрастваща се финансова криза някои компании, които са били предимно експортноориентирани, могат да променят своята корпоративна стратегия и да се насочат към поддържане само на някои свои пазари извън страната и

съответно да се стремят да заемат нови позиции на вътрешния пазар. Така се постига и диверсифицирането на риска и съответно неговото по-малко отражение върху финансовите резултати на компанията.

От друга страна тези три групи най-ясно се проявяват, когато глобалната икономика се намира в период на растеж или подем, но когато налице са условията на криза във финансовия и реалния сектор, поведението на компанията от нефинансовия сектор се променя рязко в зависимост промените във външната и вътрешната среда и предвидените за това действия в корпоративната стратегия.

Компании, които осъществяват дейност само на вътрешния пазар. Това са компании, чиято продукция е ориентирана основно към вътрешния пазар за дадена страна, като при предварително планиране на основната дейност на фирмата не са заложили перспективи за развитие и разширяване на пазарния сегмент извън страната в краткосрочен план. В случаите, когато реализирането на съответните продукти на компанията предполага разширяване на дейността, то това се залага в корпоративната стратегия едва в средносрочен или дългосрочен план след като се установят тенденциите в нейното развитие. По отношение на влиянието на валутния риск при тези компании се наблюдава ниско ниво на риска, което в сравнение с останалите видове риск за компанията е незначително. Това е така, тъй като основната дейност се осъществява в една валута и няма наличие на заплахата от колебанията на валутния курс на местната валута спрямо друга такава, което да доведе и до неуправляеми загуби за компанията.

Трябва да се посочи, че за тези ниски нива на риска се говори, в случаите когато компанията получава своите суровини и необходимите за производството на крайния продукт материали от местни доставчици, т.е. не от вносители, където цените са обвързани с цените на суровините и материалите на международните пазари и при тях се наблюдават колебания във валутните курсове. Тогава тези компании от нефинансовия сектор, които въпреки че са ориентирани към вътрешния пазар, са изправени пред необходимостта от внимателно следене на ситуацията на световните стокови и валутни пазари, за да се опитат да намалят влиянието на валутния риск върху своята дейност. Нивото на риска при тези компании ще толкова по-висок, колкото по-голям е дела на вноса за тях и в този случай те по-скоро се отнасят към някоя от останалите две групи, тъй като са изложени на риск, който се отразява върху цялата тяхна дейност.

Конкретно за България компанията от тази група осъществяват своята дейност само на българския пазар или в страните-членки на Европейския съюз, които са приети в еврозоната. Така компанията са по-малко изложени на прякото влияние на валутния риск (дори нивото на риска спрямо еврото е близо до 0, поради наличието на действащата система на валутен борд в страната). Тези компании, обаче, са изложени на валутен риск, когато има големи колебания при валутните курсове между еврото и друга световна валута, което се отразява върху цените на суровините и други основни материали, доставяни извън Европейския съюз. При условията на действаща система на валутен борд (паричен съвет) в България с фиксиран курс на българският лев първоначално към германската марка, а в настоящия момент към еврото, влиянието на промените във валутния курс върху икономиката и отделните компании е минимално и почти липсва, в случаите когато това се отнася до страните от еврозоната или до дейности, извършвани на местния (български) пазар. Това означава, че компанията не са изложени на валутен риск при извършване на своята дейност в евро, в случаите, когато се наблюдава растеж на глобалната икономика и конкретно в региона.

В условията на икономическа и финансова криза на глобалния мащаб, компании, извършващи дейност само на вътрешния пазар не се влияят пряко от колебанията във валутните курсове и съответно нивото на валутния риск единствено в краткосрочен период. Но при задълбочаваща се криза на световните пазари и нейното постепенно отражение върху всички останали сектори от глобалната икономика, тези компании няма как да останат незасегнати в средносрочен или дългосрочен план от променените пазарни условия. Тяхното предимство, обаче е това, че имат достатъчно време, ако разбира се, забележат и обърнат внимание на тези сигнали, да променят своята стратегия и тактика спрямо динамиката на пазара, така че да са по-конкурентни и в кризисна среда.

Компании с балансиран или диверсифициран подход към пазара. Тези компании са определени като „балансирани“ за пазара, тъй като имат добра диверсификация на своите контрагенти и продукти, и имат позиции както на вътрешния, така и на външните пазари. Обикновено това са компанията, които имат организирана основна дейност, добре структурирани пазарни ниши и изградено име на съответните пазари. Дори и да загубят позиции на някои от пазарите, те могат да компенсират това с разширяване на своята дейност на друго място, което от друга страна ги прави устойчиви и конкурентноспособни при променливи условия на средата. По този начин и нивото на риска при тях се намира в граници, които са ясно определени и така той може по-лесно да бъде управляван от страна на управленския екип на компанията. Колебанията във валутните курсове се отразяват на подобен тип компании в случаите, когато тяхната откритост към валутния риск спрямо дадена валута е по-голяма от предвиденото или в тяхната „кошница“ от валути преобладава такава, чието състояние на международните валутни пазари е нестабилно. Така, ако позицията им спрямо съответната валута остане за по-дълъг период от време

открита, валутния риск за тази валута нараства. Изключително важно е за компаниите с диверсифицирания подход да следят състоянието на своите открити позиции във валутите, чрез които извършват своята дейност и да хеджират навреме рисковите си експозиции, така че да намалят своята финансова загуба.

По отношение на България компаниите, които попадат в тази група са тези, които развиват своята дейност освен на територията на страната, така и в страните от еврозоната и извън нея. Обикновено това са компании, които имат утвърдени позиции на българския пазар и постепенно са разширили своята дейност и в други страни, така, когато се ползва трета валута (различна от еврото и лева), винаги се преминава през една от основните международни валути – щатски долар, евро, швейцарски франк, британска лира, като японската йена е по-малко използвана валута при осъществяване на търговските сделки от българските компании, предвид на по-малкия стокообмен с тази страна.

В условията на финансова криза обикновено този тип компании от нефинансовия сектор се ориентират към по-стабилните пазари и замразяват, доколкото е възможно дейността си на пазарите, където условията във външната среда са променени. Така те се опитват да намалят валутния риск в частност и риска като цяло, като в краткосрочен период преди всичко се стремят да продължат максимално да диверсифицират своята позиция на съответните пазари. Това са и компании, които намаляват влиянието на валутния риск върху своята дейност чрез използването на различни финансови инструменти, търгувани на международните пазари, като предимно преобладава застрахователният мотив. Трябва да се посочи, че компании с балансиран подход към пазара имат и най-голям потенциал да продължат да съществуват и да се развиват и след преминаването на финансовата криза, тъй като в своята всекидневна дейност те се изправени пред динамичните промени на пазарни условия, спрямо които трябва непрекъснато да се приспособяват.

	България	ЕС Еврозона	ЕС без Еврозона	извън ЕС
Компании на вътрешния пазар				
Компании с балансиран подход				
Експортноориентирани компании				

Фигура 1.1. Класификация на компаниите спрямо влиянието на валутния риск.

Експортноориентирани компании. В тази група се отнасят компаниите от нефинансовия сектор, чиито продукти са насочени към външните пазари, като е възможно и суровините и материалите за производство да се внасят, и в страната да се осъществява изработката на даден продукт също предназначен за международните пазари. Независимо дали целия производствен процес (внос на суровини и материали за производство и износ на готова продукция) на компанията е изцяло предмет на външната търговия или само част от него (износ на произведена продукция), компанията е изложена на валутен риск в по-голяма степен от разгледаните до този момент две групи, тъй като нейната дейност е изцяло обвързана с колебанията на валутните курсове без да има възможност по някакъв начин да бъде намалено неговото влияние чрез други основни за компанията дейности.

Промените на валутните курсове при тези компании оказват пряко въздействие още в краткосрочен план и така те, за да са подготвени за негативното влияние на валутния риск е необходимо да заложат предварително в корпоративната стратегия различни сценарии за развитието на пазара, като предвидят и кризисни ситуации. Състоянието на компанията в средносрочен и дългосрочен план ще зависи в голяма степен от тенденциите на валутните пазари и нейната способност да управлява рационално валутния риск. В средносрочен и дългосрочен план запазването на дадена тенденция в движението на валутните курсове се отразява и върху дейността на компании, особено ако са ориентирани към износ на продукция, т.е. при тях може да се прояви едновременно прякото и косвено влияние на валутния риск. Влиянието на икономическата криза се отразява върху експортноориентираните компании чрез ориентиране на дейността и към вътрешните пазари или ограничаване на дейността до няколко страни.

Българските компании, които реализират своята дейност само с партньори извън страната и Европейския съюз, и съответно еврозоната се отнасят към третата, всъщност и с най-високи нива на валутния риск група. Обикновено при осъществяването на тяхната дейност те използват някоя от

основните международни валути, а в случаите когато е необходимо да се ползва и трета валута (различна от лева и основните международни валути – щатски долар, евро, японска йена, швейцарски франк и британска лира), валутния риск нараства още повече, тъй като реално е необходимо „посредничеството” на общоприетите основни валути.

Това макар и условно разделение на компаниите от нефинансовия сектор според изложеността им към валутния риск, дава възможност за анализиране на тяхната уязвимост към този вид риск и предлагане на конкретни мерки при избора на стратегия за управлението на валутния риск.

При разглеждането на дейността на компаниите в контекста на валутния риск има още един аспект, свързан с стойността на местната валута спрямо чуждестранните такива. Обикновено в случаите на повишаване на стойността на местната валута спрямо чуждестранната, се оказва негативно влияние върху местните компании, които изнасят, както и върху тези компании (производители), които се конкурират с вносните стоки и услуги. В този случай се наблюдава негативно влияние върху местните компании (Таблица 1.1). Ако разгледаната тенденция на валутните курсове се запази в дългосрочен период, то тя оказва влияние върху цялата икономика на страната и може да доведе до значителни промени в средата – вътрешна и външна, на компаниите.

От друга страна се наблюдават противоположните резултати при намаляване на стойността на местната валута (за България лев или евро) спрямо чуждестранната, т.е. преобладава положителният ефект при местните компании. Така местните компании, които изнасят, както и тези, които се конкурират с вносните стоки и услуги, са по-конкурентоспособни на пазара. В краткосрочен период всички участници на местния пазар усещат позитивното влияние от по-ниската стойност на местната валута, като тези промени могат до доведат до подобряване на платежния баланс на страната и съответно до подобряване представянето на отделните местни компании.

Промени във валутния курс	Краткосрочен период	Дългосрочен период
Увеличаване стойността на местната валута (лев/ евро спрямо друга валута)	Негативен ефект при повечето от местните компании, но влиянието е пряко при компаниите с балансиран подход и експортноориентираните компании	Негативен ефект върху всички местни компании, като при хеджиране на рисковите експозиции този ефект е по-малък
Намаляване стойността на местната валута (лев/ евро спрямо друга валута)	Положителен ефект при всички групи компании, но има пряко влияние при компаниите с балансиран подход и експортноориентираните компании	Положителен ефект до т.нар. повратна точка, след което се наблюдава противоположния ефект върху дейността на компаниите

Таблица 1.1. Влияние на валутния курс в краткосрочен и дългосрочен период.

Въпреки това, има ниво до което ниската стойност на местната валута оказва положително влияние върху компаниите и това е т.нар. повратна точка, от която се променят посоката на тази тенденция. След нейното настъпване, особено в дългосрочен период се наблюдават противоположният ефект върху местните компании и икономическата среда за тях, като в зависимост от обвързаността на една „кошница” от валути с тези колебания на валутните курсове, условията за развитие на компаниите дори в цели региони могат да изглеждат по различен начин. Така управленският екип на всяка една компания, независимо в коя от разгледаните спрямо уязвимостта към валутния риск групи попада, трябва самостоятелно да определи до какво ниво на валутния курс ще са налице благоприятните условия за развитието на тяхната компания и какви конкретни мерки трябва да бъдат избрани, за да се запази позицията им на пазара.

От друга страна наличието в момента на финансова криза може да се разглежда и като възможност за ново развитие на дадена компания от нефинансовия сектор, тъй като се откриват нови пазарни ниши за всеки, който умее добре за управлява риска и да открива своите сравнителните предимства и след преминаването на кризата, т.е. не бива компанията да се насочва само и единствено към справянето си с настъпващата криза, а трябва да погледне и отвъд нея.

2. Стратегии при управлението на валутния риск

Изборът на стратегия за управлението на риска и в частност на валутния риск в една компания е решение, което определя стабилността на нейното финансово състояние, дори и при настъпването на значителни промени във външната среда, както и възможността за нормалното ѝ функциониране при различни пазарни условия. Важно място като част от общия риск за една компания от нефинансовия сектор заема управлението на валутния риск, независимо от това дали влиянието върху нейната дейност

е пряко (при осъществяване на трансакции на международните пазари, освен на вътрешния, както и в случаите на чуждестранни контрагенти за компанията) или косвено (в случаите, когато компанията извършва своята дейност само на вътрешния пазар). Както бе посочено пряко най-уязвими от влиянието на валутния риск са т.нар. мултинационални компании или тези от фирмите, които имат експортноориентирана дейност, тъй като колебанията във валутните курсове се отразяват директно върху тяхното финансово представяне в краткосрочен план. За компаниите, които осъществяват своята дейност само на вътрешния пазар, отражението от тенденциите във валутните курсове се проявява предимно в средносрочен или дългосрочен период чрез промяната в условията на пазарната среда.

Обикновено компаниите изготвят предварително управленските си стратегии и се придържат към тях, като в повечето случаи се разглеждат три основни сценария за развитието на компанията за определен период – реалистичен, оптимистичен и песимистичен. Трябва да се посочи, че тези сценарии се определят от промяната както на факторите от външната среда, така и от вътрешните условия в компанията и възможните неочаквани изменения, непредвидени в корпоративната стратегия. Изготвянето на дадена стратегия е съпроводено и от редица неопределени и несигурни параметри, при които управленският екип на компанията трябва да вземе конкретни и ясни решения. Освен това средата, при която трябва да се планира дадено действие е динамична и бързо променяща се, така че предизвикателствата за управлението на риска в една компания не са малко. Целта на всяка една стратегия е не само да се компенсира евентуалната загуба за компанията, но и да се предприемат мерки за увеличаване на печалбата и разширяване на производството. Важно е също така заплахата пред компанията да бъде превърната пред конкурентите в предимство и бъдеща възможност за развитие. Но за да бъде това факт е необходимо предварително да бъдат предприети мерки срещу настъпването на неблагоприятните изменения в средата и компанията да е вече готова с конкретните решения в подобни ситуации.

Преди да бъде разглеждана и анализирана дадена стратегия за управлението на валутния риск от страна на управленски екип е необходимо да бъде ясно дефинирана целта, която ще бъде следвана от компанията, а именно дали чрез валутно-курсевите промени ще се търси печалба за фирмата, т.е. наличие на спекулативен мотив, или сделките на валутния пазар се реализират, за да бъдат намалени евентуалните загуби от колебанията на курсовете. В зависимост от *определената цел от страна на управленският екип на компанията*, се различават следните стратегии за управлението на валутния риск:

Агресивна (селективна) стратегия – тази стратегия се наблюдава в случаите, когато компанията извършва дейност на валутните пазари с цел увеличаване на печалбата. Освен това при компаниите от нефинансовия сектор финансовите отдели променят своите „традиционни“ функции и разширяват своя обхват на дейност, като се насочват към използването на различни финансови инструменти за постигането на дефинираната корпоративна цел. Тази стратегия се определя още и като селективна, тъй като при нейното прилагане от влиянието на валутния риск се предпазват само част от дейностите на компанията, докато останалите продължават да са изложени на въздействието на риска.

Управленският екип на всяка отделна организация е този, който определя кои от дейностите са най-рискови или предстои да бъдат класифицирани като такива в краткосрочен период и съответно дали към тях да бъдат насочени усилията на експертите от финансовия отдел за намаляване на неблагоприятните последици за компанията като цяло. От друга страна така се намаляват и разходите за хеджиране и се създават възможности за допълнителна печалба чрез инвестиране на свободните от хеджиране средства, но след ясно определяне на границите, в които риска може да бъде покрит от страна на компанията и какъв е процента на свободните за това ресурси. Обикновено този тип стратегия се наблюдава в случаите на растеж на икономиката и благоприятния външни (макроикономически) условия за развитие. В условията на глобална финансова криза този тип стратегия е значително по-рисков за компанията, ако тя няма ясни изградени правила за управление на риска като цяло и/ или изпитва затруднения при организиране на своята основна дейност.

Защитна (приспособителна или стратегия за пълно покриване на валутния риск) – при прилагането на този тип стратегия компанията насочва своите усилия изцяло към намаляване на възможните загуби от промените във валутните курсове. Методите, които се прилагат от компаниите от нефинансовия сектор в тези случаи са насочени към предпазване на бъдещите парични потоци от влиянието на валутния риск, като за това се ангажират сравнително много средства, за да се осъществят всички трансакции в местна валута и да не се допусне наличието на много открити позиции. Това от своя страна води и до блокиране на средства, с които компанията може да извършва други дейности, а нейната ликвидност и оперативна дейност са сравнително ограничени, заради ангажираните ресурси.

Подобно поведение на дадена организация е типично в условията на криза – вътрешна за самата организация или макроикономическа, като основното водещо правило е по-нисък риск, по-малка печалба, но и съответно по-малка загуба при развитието на песимистичния сценарий. Компанията се стреми да запази своите пазарни позиции на този етап и да ограничи загубите при евентуално намаляване на нейния пазарен дял.

При самия тип защитна стратегия се наблюдават два различни подхода на компанията за управлението на валутния риск, в зависимост от това дали тя е изпаднала в кризисно състояние, дължащо се на загуба на пазарни позиции или предстоящо реструктуриране на определени дейности, т.е. вътрешна криза за компанията или дали това състояние се дължи на промените в икономическите и финансови условия – външна криза за организацията. При първия вариант компанията има възможността изцяло да контролира процеса на управление на валутния риск, като движението на валутните курсове и съответно на валутните инструменти са сравнително прогнозируеми и нейната позиция може да бъде хеджирана. Обикновено се прибегва до валутния пазар само когато свободните средства са точно преценени във времето и преодоляването на вътрешната криза преминава при оптимистичен сценарий. Тогава за определен период компанията поддържа защитна стратегия за управлението на риска, след което се преминава в по-настъпателен тип стратегия.

Вторият вариант при прилагането на приспособителната стратегия е при наличието на външна за компанията криза, дължаща се на значителни промени или изменения във финансовата среда. В тези случаи нефинансовите компании максимално свиват своята основна дейност и променят в консервативна посока инвестиционните си намерения в средносрочен план. Обикновено за предприемането на действия в дългосрочен план компаниите изчакват развитието на пазарната ситуация, за да ревизират своята корпоративна стратегия. Управлението на валутния риск, особено при експортноориентираните компании, е изключително прецизно, като максимално се отделят ресурси за хеджиране на позициите и предпазване от неблагоприятните изменения при валутните курсове. Фирмите, които са утвърдени на пазара, преминават към защитната стратегия в момента, когато се наблюдава негативна тенденция при някоя от валутите, в които те имат откритите позиции. Обикновено ако дейността е в различни валути, част от които не се отнасят към основните международни валути, то в тези условия компанията се стреми да превалутира своите позиции в някоя от основните валути (евро, щатски долар, британска лира, японска йена, швейцарски франк), която се намира в сравнително стабилно за подобна ситуация състояние.

Избягваща¹ стратегия. Това е стратегия, при която фирмата отказва да сключва международни сделки и съответно в тези случаи няма открити валутни позиции, като подобно поведение е приложимо в условията на затворена икономика. Предвид на настоящите динамични условия в световната финансова система нито една компания не може да остане днес изолирана от промените в глобалната икономика и да откаже да участва, тъй като влиянието върху нейната дейност дори и косвено, ще го има.

Освен посочените „класически“ стратегии за управлението на валутния риск в дадена компания, които са приложими предимно при състояние на растеж и подем на икономиката (с изключение на избягващата стратегия), съществуват и стратегии, прилагани само при вече настъпили неблагоприятни условия във външната или вътрешната среда за компанията. Подобни варианти на стратегии за управлението на риска се залагат при планирането на бъдещите действия на компанията в подобни ситуации. Особено при тези стратегии е конкретният подход към даден възникнал проблем или казус в компанията, т.е. те не са стратегически ориентирани за нейното развитие в средносрочен или дългосрочен план, а по-скоро са насочени към разрешаването на проблема в краткосрочен план, след което отново се преминава към изпълнение на утвърдената корпоративна стратегия. Тези „кризисни“ стратегии могат да бъдат комбинирани, тъй като всяка една от тях се насочва към конкретна ситуация при управлението на валутния риск.

- *Отбягваща стратегия* – тази стратегия предполага избягването на валутния риск в случаите, когато компанията може да си спести разходите за определени транзакции и/или сделки с валутни инструменти, които в конкретния момент са по-рискови и тя може да претърпи загуби. Това е и възможност за фирмата да избегне сключването на сделки с контрагенти, които не са показали достатъчна коректност в отношенията си с нея. Ако компанията има сделки във валути, които имат голяма волатилност на пазара и тенденцията при тях е това да се запази в краткосрочен и дори средносрочен план, то по-добрия вариант е да се прибегне до тази стратегия и да се намалят откритите позиции в тази валута чрез преминаването извършването на разплащанията в някоя от основните международни валути, която в този момент и по-стабилна на валутния пазар. Вторият вариант пред компанията е да извършва своите разплащания в тази валута, но само с контрагенти, които са доказали своята коректност и заради които би могло да се поеме по-високото ниво на валутния риск. Преди да се пристъпи към този посочената втора възможност за приложение на отбягващата стратегия, компанията трябва да е сигурна, че има наличния ресурс, чрез който може да си позволи подобно пазарано поведение и то в условията на криза.
- *Намаляваща стратегия* – при прилагането на този вид стратегия, компанията се стреми да намали възможността от настъпването на загуба или да ограничи вече настъпилата такава до

¹ Масларов, С., Д. Тошева-Георгиева. Финансиране на външнотърговските сделки. НБУ, С. 2007 г., стр.228

възможно по-малки граници. Този вид стратегия за управлението на валутния риск обикновено се комбинира с други техники за управлението на целия риск в компанията, тъй като прилагането само и единствено на подобна стратегия не елиминира настъпването на загубата за дейността на компанията. Целта при този вид кризисна стратегия е да се постави приоритет при управлението на риска като цяло в компанията, тъй като са налице сигнали за възможни по-сериозни негативни последици за нейната дейност. Тя има предимно комплексен характер и се акцентира върху мобилизирането на ресурса в компанията към предпазването от загуба и покриване на рисковите експозиции.

- *Спираща стратегия* – когато компанията няма възможност да прехвърли на трети страни риска или да го „разпредели“ и се опитва да отдели достатъчно средства за покриване на откритите позиции и така се стреми да спре влиянието на риска върху останалите нейни дейности. Тази стратегия е подходяща, когато е невъзможно да бъде прехвърлен риска или процеса по самото прехвърляне на риска е свързан с големи разходи за компанията, които в подобна ситуация не са оправдани. Тази стратегия се прилага предимно в случаите, когато компанията няма достатъчно средства за покриване на валутния риск и подхожда по възможно най-консервативния начин за управлението на своята дейности.
- *Прехвърляща стратегия* – стратегията по прехвърляне на валутния риск е свързана с предаване на риска от една компания на друга, като това става по няколко възможни начина. Единият вариант е чрез прилагане на застрахователния подход за управлението на валутния риск, а именно използването на различни валутни инструменти за хеджирането на бъдещото влияние на риска и участието на валутните пазари. Трябва да се посочи, че понякога застрахователният мотив към валутния риск може да премине и към спекулативен, ако компанията има достатъчно средства за това и може да си го позволи в условията на криза. Втората възможност, която се предоставя в рамките на тази стратегия, е свързана с отделянето на ресурси за покриването на валутния риск. Те обикновено са налични и са „блокирани“ в компанията, като така те могат във всеки един момент да намалят загубата за определен период от време. Това блокиране на средствата, от друга страна затруднява нормалното функциониране на останалите дейности на компанията.
- *Разпределяща стратегия* – поемане на риска не само от страна на компанията, но и от страна на нейния контрагент по дадена сделка. Това се прави с цел да бъде намалено влиянието на валутния риск върху дейността и взаимоотношенията и за двете компании и не само в конкретния момент, но и при бъдещите им съвместни действия. При подобен тип стратегия е възможно да се включи и трета страна, която да участва при намаляването на риска по дадена сделка, когато колебанията на валутните курсове са по-големи и някоя от двете страни няма възможност да се справи сама с рисковата експозиция. Обикновено този подход се прилага при проекти, които изискват големи открити позиции за съответната компания и увеличават нивото на валутния риск, особено в нестабилна среда.

За прилагането на всяка една стратегия е необходимо предварително планиране на резултатите от нейното прилагане и посочване на положителните или негативните страни за компанията. В условията на финансова и икономическа криза „класическите“ и „кризисни“ стратегии за управлението на валутния риск могат да дадат основните параметри за действията, които могат да бъдат предприети за намаляване на влиянието на валутните курсове върху дейността на компанията. Няма стратегия, която да бъде успешна без участието на управленският екип и неговата намеса за конкретни ситуации, тъй като в корпоративната стратегия се дава насоката за развитие, но не и точната формула за това как да се направи това по-успешно за съответната компания.

Изводи

Компаниите от нефинансовия сектор са изправени пред предизвикателствата на глобална икономическа криза и за да запазят своята позиция на пазара е необходимо да предприемат няколко конкретни стъпки. Част от тях са общи за всички видове компании, разгледани в първата част на доклада, а други са свързани с конкретните особености на всяка една от тях.

- ✓ Всяка една компания е необходимо да се ориентира в ситуацията на пазара в момента и да подхожда предпазливо при предприемането на стъпки по разширяване на дейността си. Добре е в началото на подобни процеси, те да бъдат следени внимателно и да се наблюдава развитието на кризата в съседните страни. Когато се установи какъв точно е обхвата на кризата – локален или глобален, компанията трябва да прецени своята позиция във всички възможни сценарии за продължението на процеса на криза или поне основните три – оптимистичен, реалистичен и песимистичен и неното място по време на кризата.

- ✓ Изборът на стратегия за управлението на валутния риск е важен момент след първоначалният анализ за състоянието на пазара, особено за компаниите, които ще усетят влиянието на кризата в краткосрочен план и нямат много време за реагиране и обмисляне на възможните варианти. Целта е освен управлението на риска, компанията да се стреми да запази своите пазарни позиции, които до този момент тя има.
- ✓ Освен акцента върху справянето с влиянието на финансовата криза, компаниите не трябва да пропускат и периода след сама криза, тъй като това им дава допълнителни възможности за развитие, ако предварително са планирали своето позициониране и разширяване на пазара в контекста на доброто управление на риска.

Заклучение

Освен с разглежданите актуални финансови въпроси, управлението на валутния риск е свързано и с правилното прилагане на управленската стратегия и одобрените планове за развитието на дадена нефинансова компания. Това от своя страна предполага непрекъснато наблюдение и анализиране на процесите във външната и вътрешната среда за компанията, влиянието им върху дейността и разработването на различни сценарии за рисковите за компанията ситуации. Правилното разчитане на тези индикатори за изменението в средата (външна и вътрешна) са основата за ефективното управление на риска и компанията. Какви конкретни действия ще бъдат предприети от страна на компанията за запазване на нейния пазарен дял и управление на риска е въпрос, на който всеки един управленски екип предлага различен отговор, съобразен със сектора, предмета на дейност и особеностите на средата.

Литература

1. Българска народна банка. Икономически преглед, 4/2008, С., м. януари 2009 г.
2. Масларов, Св. Валута и международни финанси, Принцепс, С., 2001 г.
3. Масларов, С., Д. Тошева-Георгиева. Финансиране на външнотърговските сделки. НБУ, С. 2007 г.
4. Стоименов, М. "Международни финанси", изд."Очи", С. 2002 г.
5. Ансофф, И. Стратегическое управление. Икономика, М., 1989 г.
6. Aabo, T. and J. Kuhn. Integrated Foreign Exchange Risk Management: The Role of Import in Medium-Sized, Manufacturing Firms. University of Aarhus, November 2008.
7. Dess, G., T. Lumpkin, M. Taylor. Strategic Management. 2004.
8. Frenkel, M., G. Dufey and others. Risk Management. Springer, 2005.
9. Joyce, P and A. Woods. Strategic Management. Kogan Page Publishers, 2001.
10. www.bnb.bg
11. www.imf.org
12. www.worldbank.org