



Національний
банк України

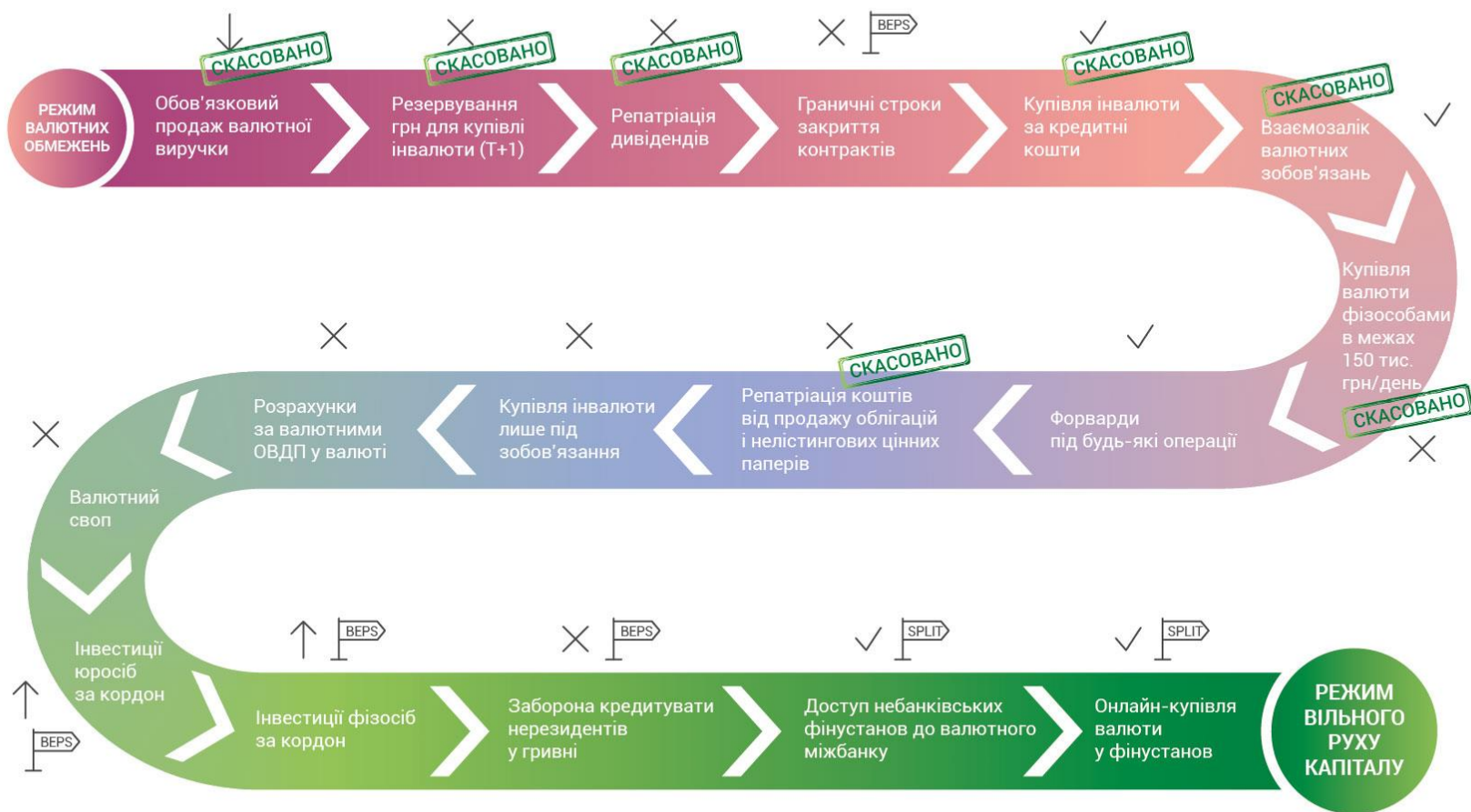
Використання форвардів в умовах нового валютного регулювання

НБУ

Київ 2020

Дорожня карта скасування валютних обмежень

(відповідно до темпів поліпшення макроекономічних умов)



Умовні позначення:

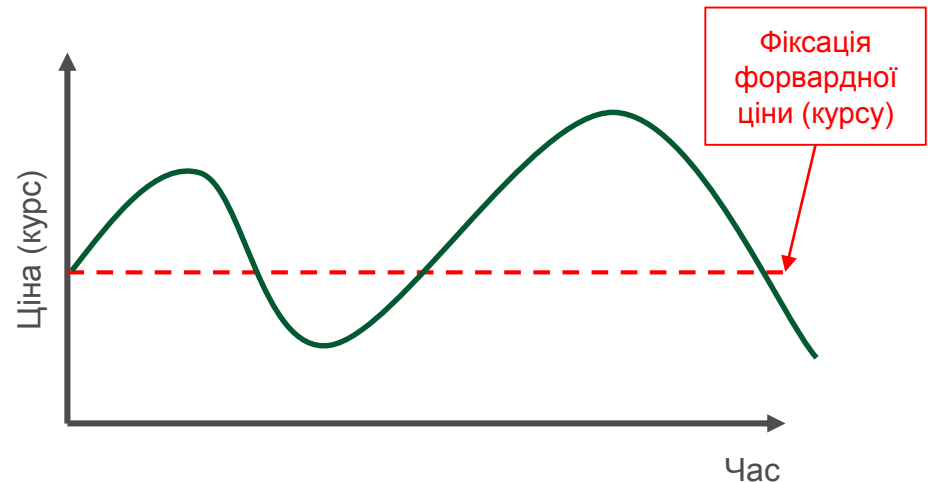
- від найпріоритетніших до менш пріоритетних кроків
- збільшення ліміту і його скасування
- зменшення ліміту і його скасування
- × скасування усіх обмежень
- ✓ дозволено
- BEPS не раніше впровадження Плану дій BEPS
- SPLIT не раніше імплементації закону про "спліт"

Як найпростіше хеджувати ризики?

- ✓ Найпростіший спосіб хеджування – ФІКСАЦІЯ КУРСУ
- ✓ Фінансовий інструмент – ФОРВАРД
- ✓ Його можливості – ЗАФІКСУВАТИ МАЙБУТНЮ ЦІНУ (курс) купівлі або продажу
- ✓ Головний ефект – МОЖНА ПЛАНУВАТИ СВОЮ ДІЯЛЬНІСТЬ виходячи із наперед зафіксованого курсу
- ✓ СПЕКУЛЯТИВНИЙ ЗАРОБІТОК на коливаннях курсу – це діяльність професійних торговців на ринку (спекулянтів), а не виробників

Форвард (простою мовою) – угода, що передбачає розрахунки, пізніше ніж СПОТ (3 дні)

Так, купити/продати валюту можна або зараз або потім – через тиждень, місяць, півроку і т.д.



Чим зараз врегульовано?

ЗАКОН УКРАЇНИ «ПРО ВАЛЮТУ І ВАЛЮТНІ ОПЕРАЦІЇ»

Стаття 4. Гарантії свободи здійснення валютних операцій

1. Валютні операції здійснюються без обмежень відповідно до законодавства України, крім випадків, встановлених законами України, ...

ПОСТАНОВА №1

Валютна операція на умовах “форвард” – валютна операція за форвардним договором, умови якого передбачають виконання цієї операції пізніше ніж на другий робочий день після дня укладення договору;

Форвардний договір – стандартний документ, який засвідчує зобов’язання особи придбати (продати) іноземну валюту/банківські метали у визначений час та на визначених умовах у майбутньому з фіксацією цін такого продажу під час укладення такого договору.

Що поки що залишається обмеженим?

ПОСТАНОВА №5

32. Клієнти банків здійснюють операції з купівлі-продажу іноземної валюти за гривні на умовах "форвард" (з поставкою іноземної валюти або без її поставки) та на умовах "своп" **виключно через банки.**

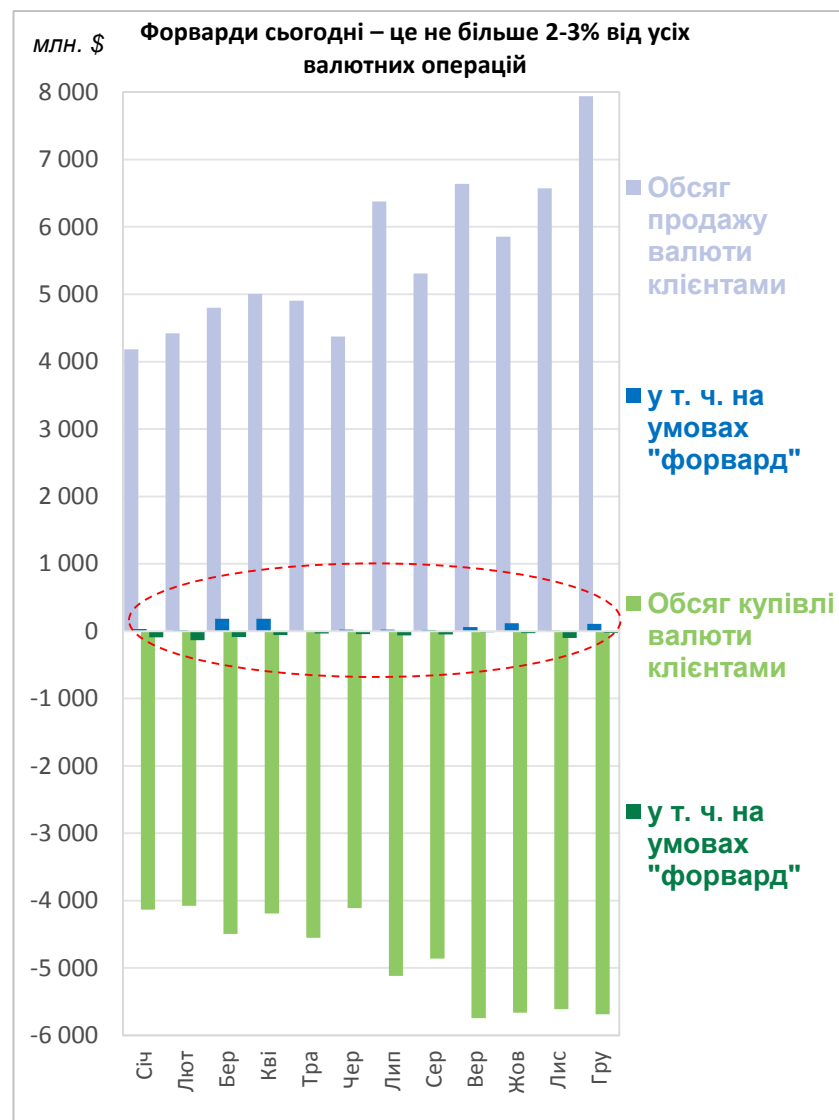
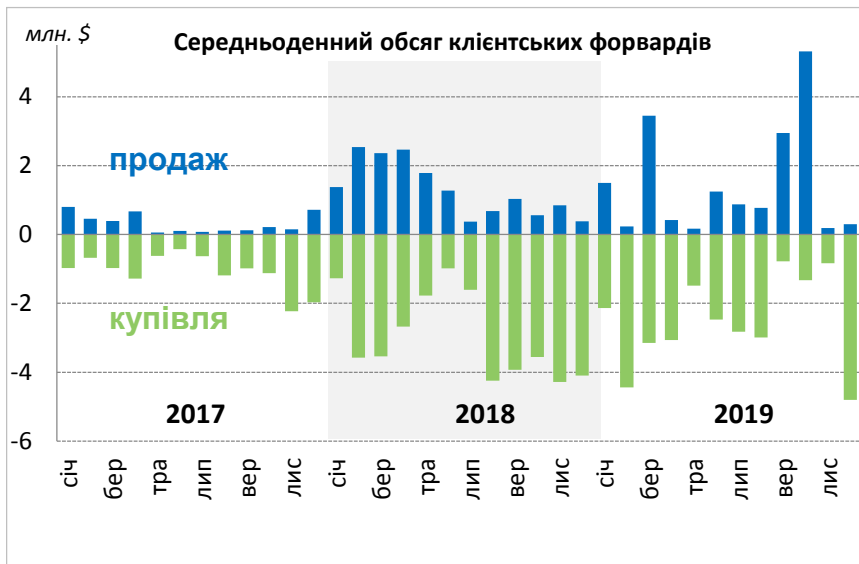
33. Банкам **забороняється** здійснювати операції з купівлі-продажу іноземної валюти за гривні на умовах "форвард" (з поставкою іноземної валюти або без її поставки) ..., **за винятком:**

1) операцій з клієнтами-резидентами (ЮО та ФО - підприємцями) для хеджування клієнтами ризику зміни курсу іноземної валюти за операціями:

з експорту та імпорту товару (продукції, робіт, послуг, прав інтелектуальної власності та інших немайнових прав, призначених для продажу / оплатної передачі);

за кредитними договорами (договорами позики) резидентів-позичальників про залучення коштів від нерезидентів або від банку;

Яка практика використання ФОРВАРДів в Україні?

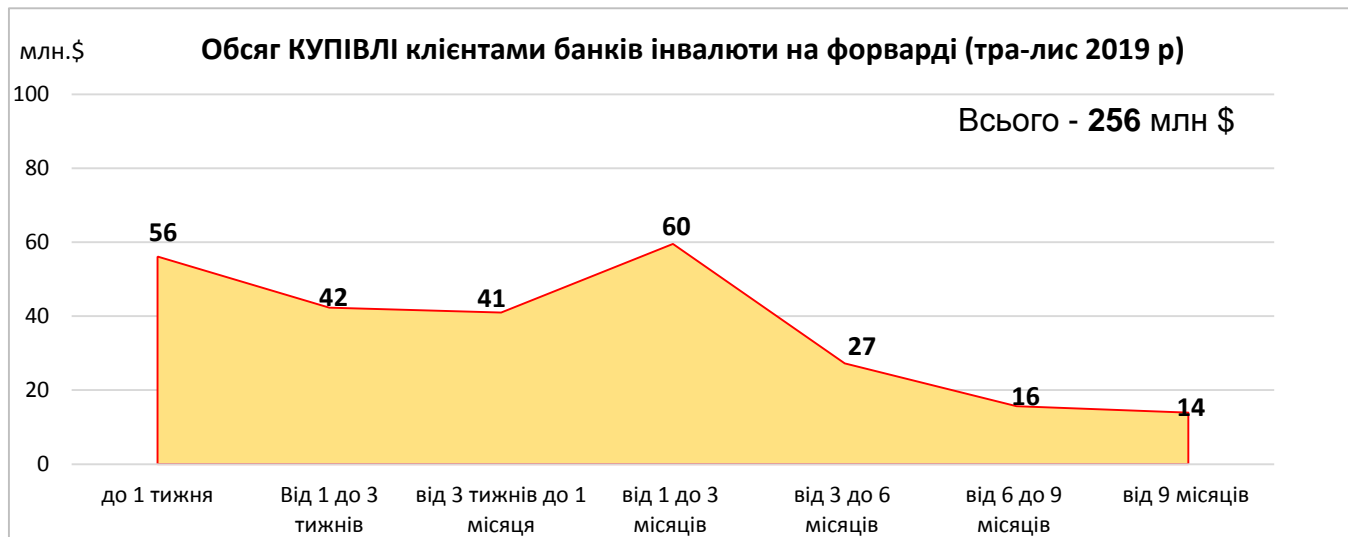
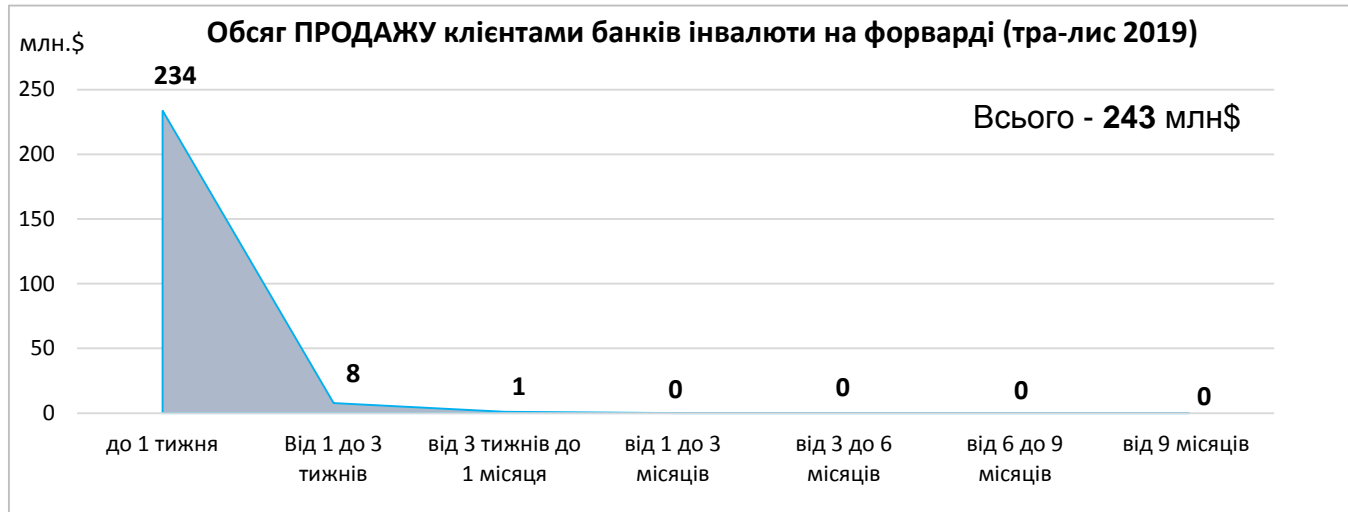


У 2017 році:
 купівля: 267 млн.\$
 продаж: 77 млн.\$

У 2018 році:
 купівля: 736 млн.\$
 продаж: 335 млн.\$

У 2019 році:
 купівля: 629 млн.\$
 продаж: 469 млн.\$

Які саме ФОРВАРДи укладають?

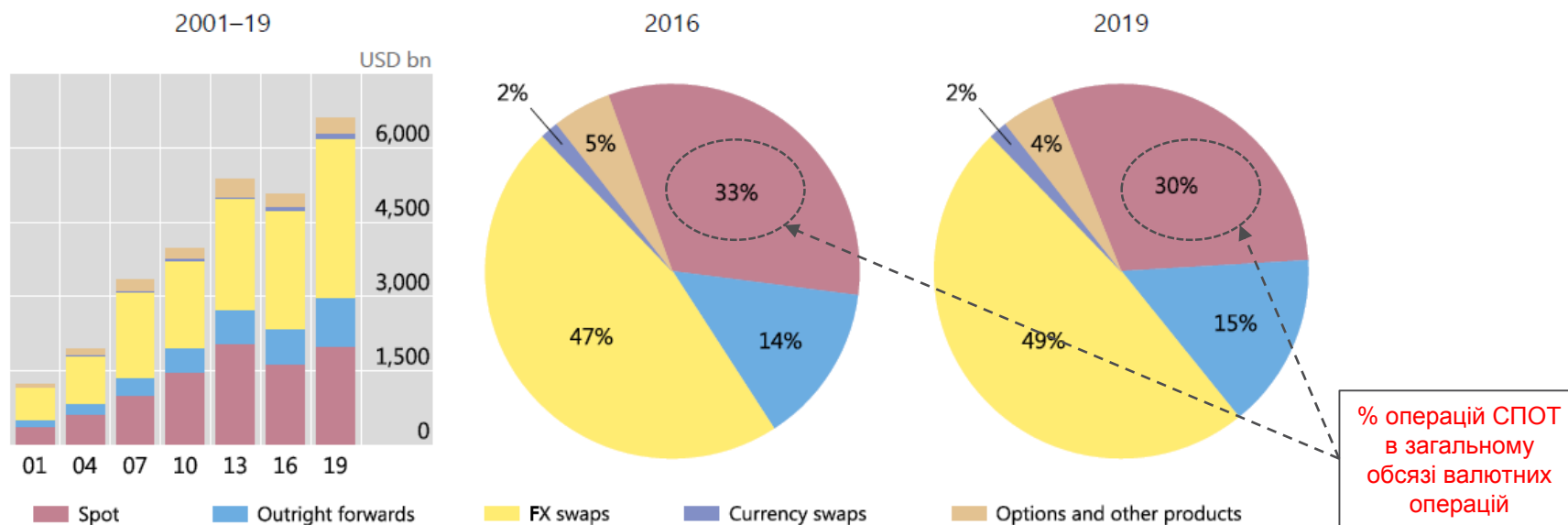


А що у світі?

Foreign exchange market turnover by instrument¹

Net-net basis, daily averages in April

Graph 2



¹ Adjusted for local and cross-border inter-dealer double-counting, ie "net-net" basis.

Source: BIS Triennial Central Bank Survey. For additional data by instrument, see Table 1 on page 9.

В цей час на Міжбанківському валютному ринку України частка операцій типу СПОТ перевищує **97%** (з урахуванням СВОПів близько **80%**)

Що означає форвардна ціна?

Форвардна ціна – це прогнозований курс купівлі/продажу валюти?

Ні, це ціна купівлі/продажу валюти через деякий час, яка визначається як курс СПОТ помножений на співвідношення процентних ставок двох валют:

$$\text{Форвардний курс (річний)} = \text{курс СПОТ} \times \left(\frac{1 + \% \text{ грн}}{1 + \% \text{ дол}} \right)$$

Якщо купуєш або продаєш на форварді – платити треба одразу?

Ні, розрахунки здійснюються на дату закінчення форвардного контракту.

На момент укладання потрібне лише **форвардне покриття** – такий собі страховий депозит на випадок невиконання клієнтом своїх зобов'язань. Це предмет домовленості між банком та клієнтом (банки можуть навіть пропонувати кредит для такого покриття)

Довідково:

Прогнозований курс

Це розрахунки та очікування аналітиків, дослідників, експертів щодо курсу в майбутньому

Форвардний курс

Курс майбутньої угоди, розрахований на базі поточної різниці ставок по валютам

Звідки береться форвардна ціна КУПІВЛІ валюти?

Вхідні дані:

- Курс СПОТ 25 грн/дол
- Ринкова ціна грн – **14%** річних
- Ринкова ціна дол – **4%** річних



Розрахунок з боку банку:

1. Банк не бере на себе валютний ризик і позичає грн на ринку по **14%**
2. На ці гривні він зараз купує валюту (по 25) і розміщує на депозит під **4%**
3. Фактично банк несе витрати у розмірі: $4\% - 14\% = -10\%$ на рік, а за 6 місяців це буде -5%
4. Банк закладає ці витрати в ціну для клієнта: $25 + 5\% = 26,25$ грн/дол
5. Але 26,25 це собівартість. Додамо послуги банку – нехай це буде 20 коп, **отже ціна купівлі валюти клієнтом – 26,45 грн/дол**

Результат: клієнт зафіксував курс купівлі валюти на 6 міс і не переймається через зміну курсу в подальшому

Звідки береться форвардна ціна ПРОДАЖУ валюти?

Вхідні дані:

- Курс СПОТ **25** грн/дол
- Ринкова ціна грн – **14%** річних
- Ринкова ціна дол – **4%** річних

Хочу продати \$
через **6** місяців!

Ок, продаж по
26,05



Розрахунок з боку банку:

1. Банк не бере на себе валютний ризик і позичає валюту на ринку під **4%**
2. Цю валюту він зараз продає (по 25) і розміщує гривні на депозит під **14%**
3. Фактично банк отримує прибуток у розмірі: $14\% - 4\% = 10\%$ на рік, а за 6 місяців це буде **5%**
4. Банк додає цей прибуток до ціни для клієнта: $25 + 5\% = 26,25$ грн/дол
5. Але 26,25 це собівартість. Треба врахувати інтерес банку – але оскільки він купує, то він віднімає 20 коп, **отже ціна продажу валюти клієнтом – 26,05** грн/дол

Результат: клієнт зафіксував курс продажу валюти на 6 міс і не дивиться більше на курс взагалі

Висновки

1. Стратегія хеджування ринкових ризиків – загальноприйнята світова практика
2. Не хеджувати свої позицію – дуже ризикований вибір
3. Реальному сектору притаманно мати фіксований рівень прибутку і можливість планування бізнес діяльності. Отримання додаткового прибутку від зміни курсу – це сфера діяльності професійних ринкових спекулянтів, а не компаній-виробників
4. На сьогодні в Україні є можливість використовувати інструменти хеджування валютних ризиків, багато банків пропонують такі послуги
5. Використання фінансових інструментів для хеджування валютних ризиків – це ще один крок, що наближує український бізнес до кращих світових стандартів



Додатки

Міфи вітчизняного хеджування

Міфи вітчизняного «хеджування». Міф 1



у. Ни один банк в мире, я уверен, не захеджирует изменение курса на 10 процентов за 3 мес. Эта операция противоречит логике. Тут дело не в сумме.

1 день Нравится Ответить



Коментарі:

1. На сьогодні банки в Україні можуть пропонувати клієнтам хеджувати валютні ризики через купівлю або продаж валюти на форварді. Таким чином курс фіксується на одному рівні на будь-який період за домовленістю банка та клієнта
2. Існують і більш витончені механізми хеджування з використанням опціонів та стратегій їх комбінації, але їх використання в Україні наразі не практикується
3. Для банка форвард – це не лотерея. Банк, як правило, також себе повністю хеджує: заробляє фінансовий дохід. Тому майбутній курс для нього неважливий

Міфи вітчизняного «хеджування». Міф 2



давайте будем откровенны. Вы просто взяли майский форвард постфактум. Но кто в мае точно знал, что курс потом упадёт? Суть же хеджирования не в угадывании момента, так как это уже спекуляция. Хеджирование это постоянный процесс предотвращения риска, что может произойти в любой момент. Потому нужно хеджировать не только в мае, а целый год и 12% это дорого. Особенно для экспорта

2 дн. Нравится Ответить



Коментарі:

1. Так, зміст хеджування не у гаданні на курсі – це справа спекулянтів, а от покупців і продавців валюти в реальному секторі має цікавити лише можливість довгостроково зафіксувати курс і вже виходячи з нього планувати свій бізнес. І для цього не треба «в травні знати що курс впаде» чи виросте.
2. Форвардна ціна формується на базі різниці ставок двох валют, але при нинішньому стані ставок по гривні і долару за цей інструмент платить покупець валюти, а це переважно імпортери, а не експортери

Міфи вітчизняного «хеджування». Міф 3



Хотел спросить, хотя возможно вопрос наивен: раз на росте гривны потеряли, значит на падении гривны 5 лет зарабатывали?

2 дн. Нравится Ответить



На падениях-ростах зарабатывают валютные спекулянты, как правило. Производственники обычно проигрывают и там и там.

2 дн. Нравится Ответить



Коментарі:

1. Знову ж таки, реальний сектор не повинен вгадувати курс і заробляти або втрачати від його зміни. Він повинен мати можливість не гратися в такі спекулятивні ігри.
2. При девальвації курсу експортери отримують більший дохід і навпаки, при ревальвації – менший. Не може експортер «програвати» і при девальвації і при ревальвації

Міфи вітчизняного «хеджування». Міф 4



В мае 2019 хеджировать
ревальвацию гривны?

Задним числом оно то конечно
круто выходит

Но кто о подобном движении
валюты, хотя бы написал?

2 дн. Нравится Ответить



Коментарі:

1. Сподіватися на «сезонність» ринку при гнучкому курсі – недоречно. Будь-яка сезонність – тимчасове явище.
2. Якщо будь-яка сезонність з'являється – це одразу дає можливість заробітку для спекулянтів на ринку. Їх дії при цьому цю сезонність і нівелюють в результаті. Так працюють всі розвинуті ринки

Міфи вітчизняного «хеджування». Міф 5



Отвечаю как человек с профильным образованием- в Украине механизм хеджирования не развит, но можно было бы воспользоваться услугами CBOE в Чикаго, если бы торговался индекс гривны к доллару, например. Этими вопросами занимается не банк, а площадка товарной биржи с хорошей ликвидностью и большой волатильностью- издревле это Chicago Board of Trade..... Кстати вопрос был не к нам, а к финдиректору [REDACTED] Интересно - что бы он ответил?

Коментарі:

1. Не можна категорично заявляти, що механізм хеджування в Україні не розвинутий. Сьогодні багато комерційних банків пропонують послуги хеджування валютних ризиків своїм клієнтам.
2. Подальшому розвитку заважають як недосконале законодавство так і не завжди достатній рівень фінансової грамотності учасників ринку

Міфи вітчизняного «хеджування». Міф 6



Хорошая тема для банков , кому то нужно продавать , кому-то покупать только где вероятность того что в оговорённый срок контрагенты захотят выполнять свои обязанности перед банком ? И как обычно лосей нахватается только банк , а компании будут фиксировать прибыль

Коментарі:

1. Невиконання своїх зобов'язань – ключовий ризик обох сторін при укладанні угод, відстрочених у часі. На практиці більше ризикує саме банк, тому і запроваджується механізм покриття – своєрідного страхового депозиту, кошти якого покривають втрати банку у випадку невиконання клієнтом своїх зобов'язань
2. Банки при укладанні таких угод також не несуть ризиків і не мають отримати збитків, адже зароблять фіксований %
3. Компанія ж в свою чергу отримає запланований дохід – при форварді додаткового «виграшу» бути не може



Національний банк України

[Web](#) · [Facebook](#) · [Twitter](#) · [Flickr](#) · [Youtube](#) · [Instagram](#)