



Національний
банк України

Нові інструменти роботи на фінансових ринках

Олександр Арсенюк
Департамент відкритих ринків

Київ, 12 листопада 2020



Нові інструменти роботи на фінансових ринках: *ключові завдання*



«З метою покращення трансмісійного механізму монетарної політики та створення умов для залучення довгострокових ресурсів в економіку Національний банк сприятиме розвитку

інструментів хеджування процентного ризику, зокрема, операцій своп процентної ставки, які стимулюватимуть довгострокове кредитування,

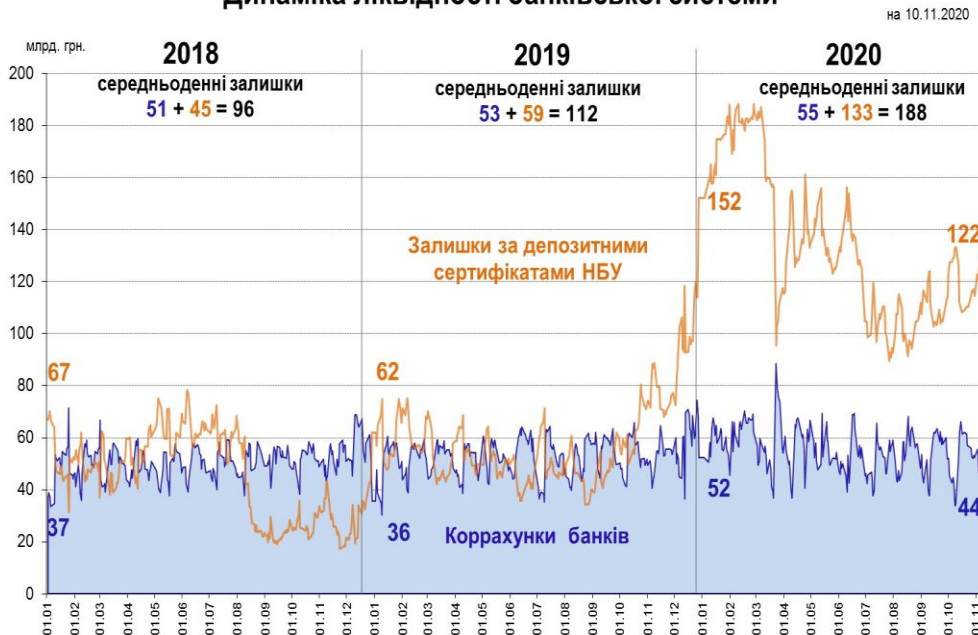
а також інструментів хеджування валютного ризику з метою зменшення вразливості суб'єктів економіки до курсових коливань та стимулювання трансформації довгострокових валютних ресурсів у гривневі»

Основні засади грошово-кредитної політики на 2021 рік та середньострокову перспективу

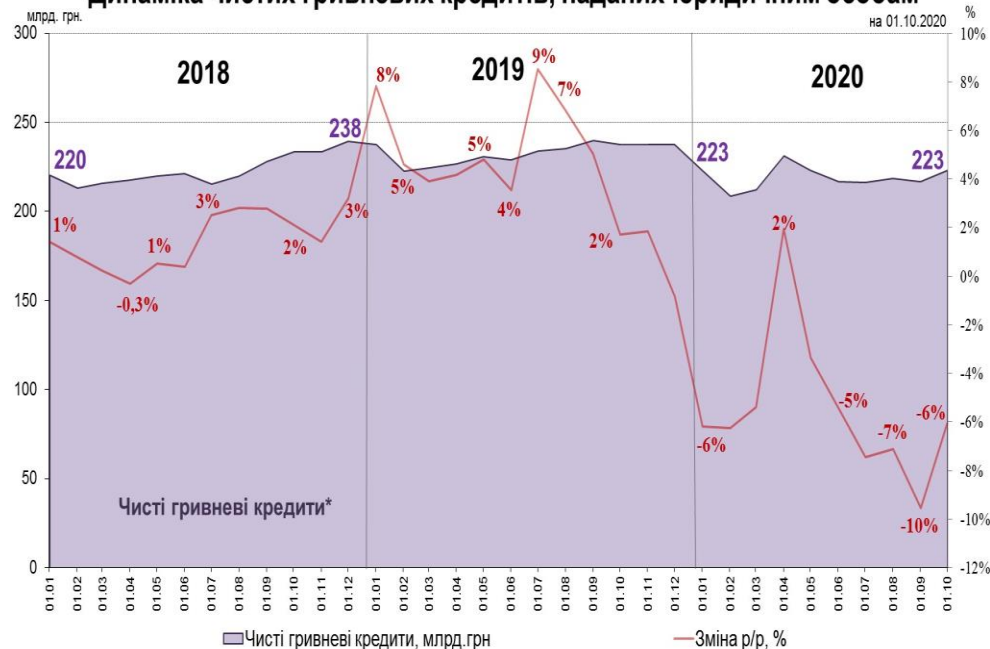
-
- 1. Операції своп процентної ставки**
 2. Валютні операції на умовах форвард
 3. Індикатори грошового та валютного ринків

Тенденції в динаміці ліквідності та кредитної активності банків

Динаміка ліквідності банківської системи



Динаміка чистих гривневих кредитів, наданих юридичним особам

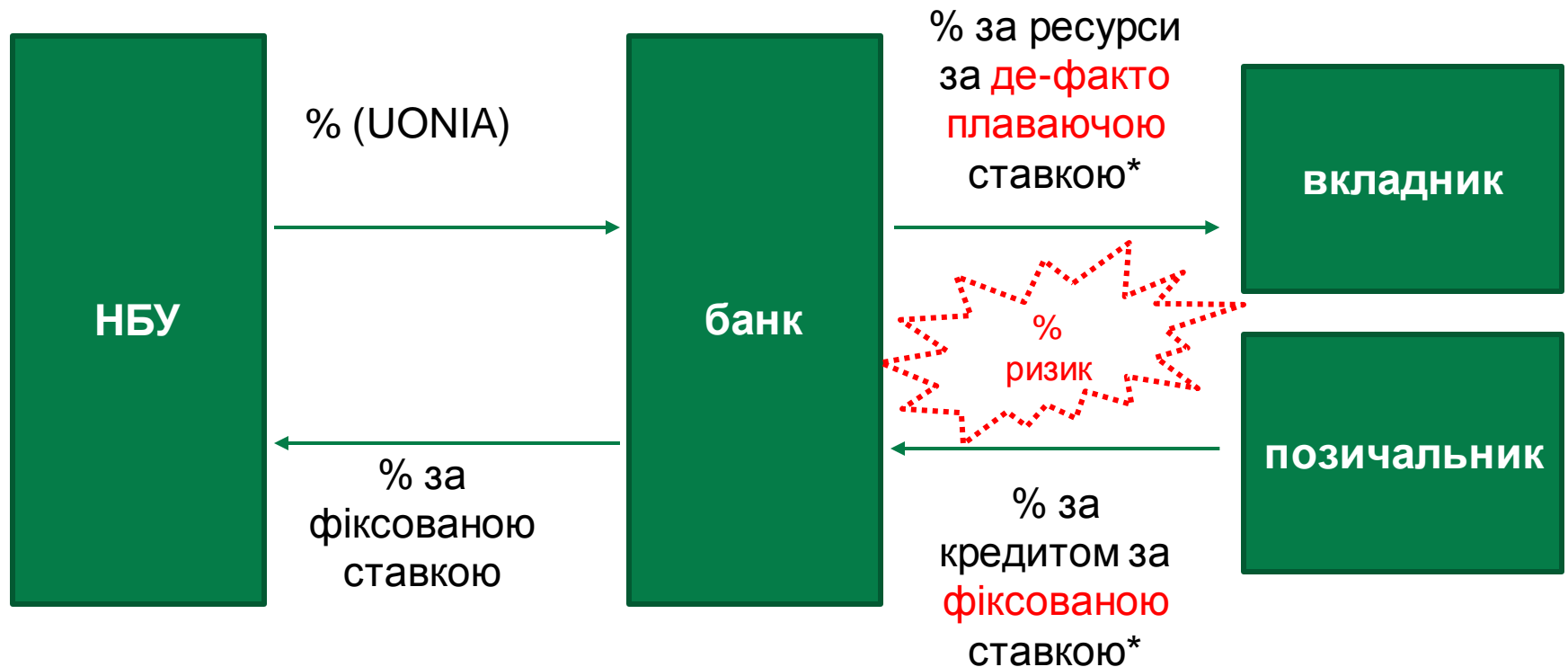


* Чисті кредити = валові кредити (з дисконтами, переоцінками, нарахованими %) мінус резерв за такими кредитами

Основне

- упродовж останніх років банківська система України перманентно перебуває у стані профіциту ліквідності, обсяг якого має тенденцію до збільшення
- попри це, кредитна активність банків лишає бажати кращого – темпи приросту чистих гривневих кредитів суб'єктам господарювання з середини 2019 р. перебуває в площині від'ємних значень
- зазначене наглядно демонструє, що для активізації кредитування однієї лише ліквідності замало – існує також потреба в нівелюванні різноманітних видів ризиків, зокрема – процентного

Операції своп процентної ставки НБУ з банками: зниження процентного ризику



**Процентний
своп (Interest
Rate SWAP - IRS)**

похідний фінансовий інструмент, за умовами якого дві сторони обмінюються різницею між процентними платежами, нарахованими на єдину умовну суму базового активу

*можливе здійснення операцій в зворотному напрямку

Операції своп процентної ставки НБУ з банками: *мета, завдання, правовий механізм*

Мета, завдання



Мета

- ✓ посилення монетарної трансмісії через забезпечення більш тісного зв'язку між ставками за коротко- та довгостроковими фінансовими інструментами
- ✓ сприяння довгостроковому кредитуванню через ↓ процентного ризику

Завдання

- запустити ринок IRS (у т.ч. власним прикладом показати відповідність цих операцій чинному законодавству)

Правовий механізм



Розширення периметру завдань процентної політики НБУ

- ✓ досягнення операційної цілі процентної політики через визначення ставок за стандартними інструментами
- ✓ посилення дієвості процентного каналу трансмісійного механізму через встановлення ставок за операціями, які проводяться для розвитку фінансових ринків

Операції своп процентної ставки НБУ з банками: *основні умови та індикатори*

Основні умови

IRS

Параметри

- ✓ **Форма:** ціновий (переважно) та кількісний (можливо) аукціон
- ✓ **Функціонал:** торгівельно-інформаційні системи (Refinitiv/Bloomberg)
- ✓ **Забезпечення:** початкова маржа в Гарантійному фонді (ДООУ, грн., \$), який забезпечуватиме виконання зобов'язань за усіма операціями своп процентної ставки
- ✓ **Від договору:** генеральний договір, що укладається з кожним банком окремо в письмовій формі

Обсяг угод IRS НБУ з банками

- ✓ 2-5 млрд. грн. на один аукціон

Періодичність проведення аукціонів

- ✓ зазвичай раз на місяць

Строк операцій/ періодичність процентних платежів

- ✓ 2-4 роки

Періодичність розрахунку платежів

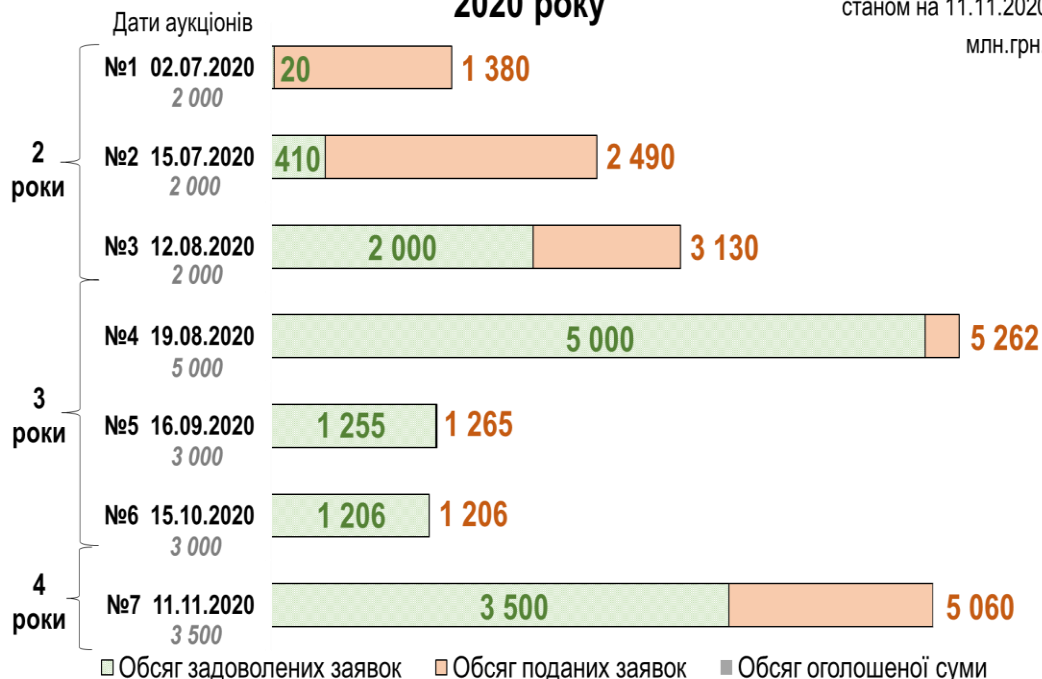
- ✓ кожні 3 місяці починаючи з дати аукціону

Операції своп процентної ставки у липні-листопаді

Результати аукціонів своп процентної ставки у липні - жовтні

2020 року

станом на 11.11.2020
млн.грн.



Ставки за результатами аукціонів своп процентної ставки



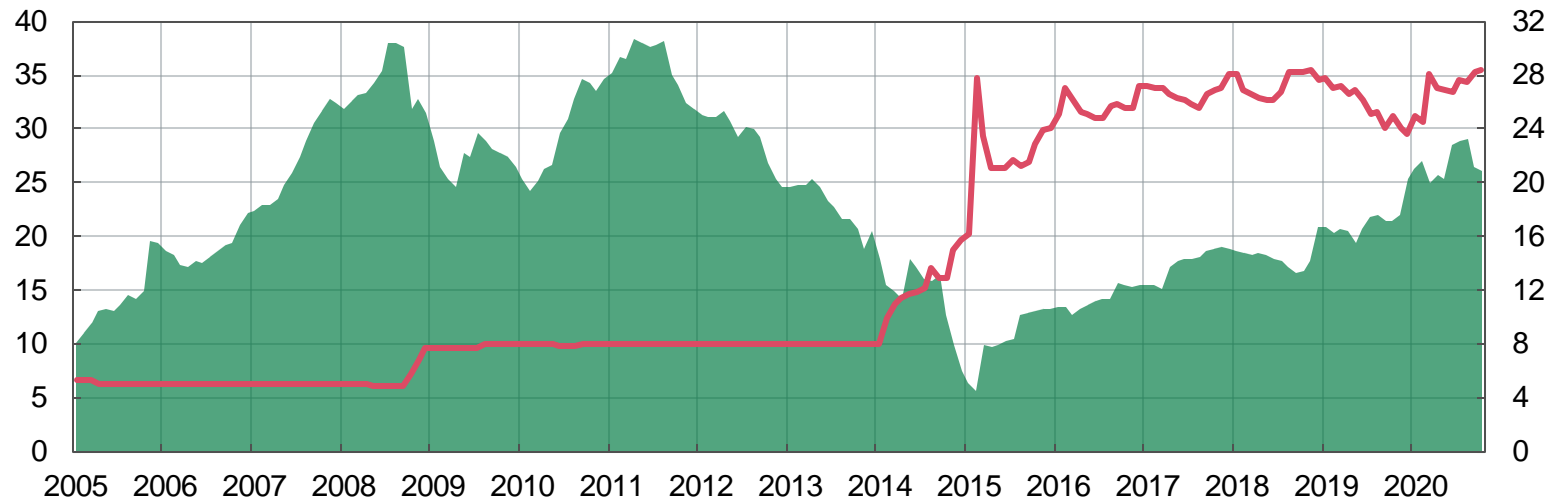
Процентний своп

- перша хвиля попиту банків на угоди процентного свопу наразі дещо спала – банки оцінюють дієвість вже укладених угод і обмірковують майбутні плани
- загалом такі операції з НБУ уже провело **13** банків
- загальний обсяг проведених операцій своп процентної ставки становить майже **13,4** млрд. грн., з них на 2 р. – **2,4** млрд. грн, на 3 р. – **7,5** млрд. грн., на 4 р. – **3,5** млрд. грн.

-
- 1. Операції своп процентної ставки*
 - 2. Валютні операції на умовах форвард**
 - 3. Індикатори грошового та валютного ринків*

Прив'язка обмінного курсу – створює ілюзію стабільності ... яка закінчується разом з міжнародними резервами

Міжнародні резерви НБУ та обмінний курс гривні до долара США, млрд дол. США



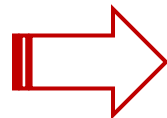
■ ЗВР, млрд дол. США (ліва шкала)

— Офіційний курс гривні, грн/дол. США (права шкала)

Фіксація обмінного курсу



**не стабільність,
а її ілюзія**



скорочення золотовалютних резервів



втрата конкурентоспроможності вітчизняними виробниками



девальвація національної валюти та зростання інфляції

НБУ дотримується режиму плаваючого обмінного курсу

Реакція на тиск на валютному ринку:
резерви vs обмінний курс



* Останні дані — за жовтень 2020 року.
Джерело: НБУ.

Місячна волатильність обмінного курсу
USD/UAH, в річному вимірі, %



Джерело: розрахунки НБУ.

- НБУ залишається активним учасником валютного ринку, однак інтервенції здійснюються для досягнення чітких цілей – згладжування надмірних коливань обмінного курсу та накопичення міжнародних резервів
- Середня місячна волатильність обмінного курсу UAH/USD суттєво знизилася з початку 2017 року та залишалася в межах типових для країн, що таргетують інфляцію (2-15%)

Яким обмінний курс буде надалі? Єдина вірна відповідь: він буде плаваючим, а значить потрібне хеджування

Офіційний курс гривні до долара США у 2018-2020 роках



- У короткостроковому періоді динаміка курсу гривні визначається попитом і пропозицією іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку
- У довгостроковому періоді – фундаментальними факторами, зокрема співвідношенням внутрішніх і зовнішніх цін та відсоткових ставок, рівнем продуктивності праці, структурою зовнішньої торгівлі та станом платіжного балансу

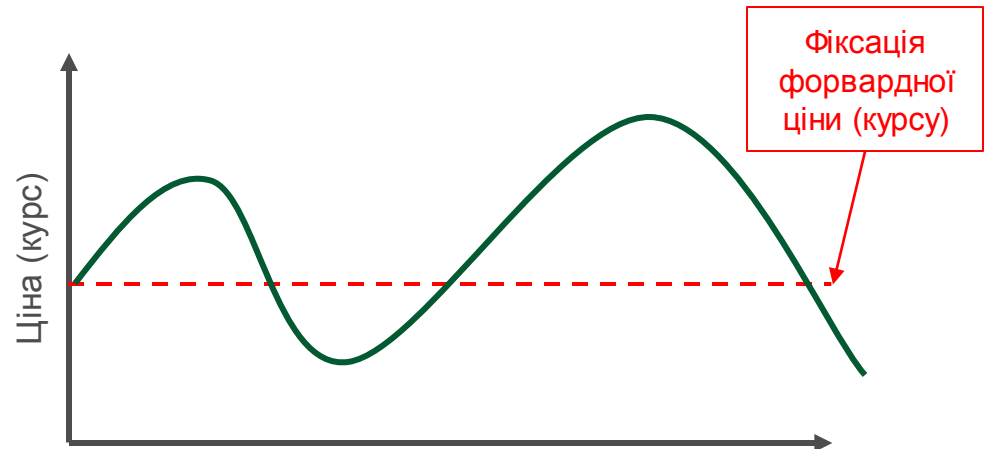
В умовах плаваючого курсу **вірною тактикою для бізнесу є хеджування валютного ризику**

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.



Види форвардних контрактів

Форвард з поставкою базового активу

Одна сторона в певний момент в майбутньому має продати іноземну валюту по заздалегідь встановленому курсу іншій стороні, яка зобов'язана сплатити за валюту та отримати її

Форвард без поставки базового активу

Розрахунки між сторонами угоди відбуваються на основі різниці між форвардним курсом і курсом спот в обумовлений день

Основні умови укладання форвардних договорів з поставкою та без поставки (валютне регулювання, розрахунок форвардного курсу, гарантійне покриття) є ідентичними.

Переваги форварду без поставки: більш широка база контрагентів, менший розрахунковий ризик

Звідки береться форвардна ціна КУПІВЛІ валюти?

Вхідні дані:

- Курс СПОТ 28 грн/дол
- Ринкова ціна грн – **10%** річних
- Ринкова ціна дол – **2%** річних



Розрахунок з боку банку:

1. Банк не бере на себе валютний ризик і позичає грн на ринку по **10%**
2. На ці гривні він зараз купує валюту (по 28) і розміщує на депозит під **2%**
3. Фактично банк несе витрати у розмірі: $2\% - 10\% = -8\%$ на рік, а за 6 місяців це буде -4%
4. Банк закладає ці витрати в ціну для клієнта: $28 + 4\% = 29,12$ грн/дол
5. Але 29,12 це собівартість. Додамо послуги банку – нехай це буде 20 коп, отже ціна купівлі валюти клієнтом – **29,32** 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 28 грн/дол
- Ринкова ціна грн – **10%** річних
- Ринкова ціна дол – **2%** річних

Хочу продати \$
через 6 місяців!

Ок, продам по
28,92

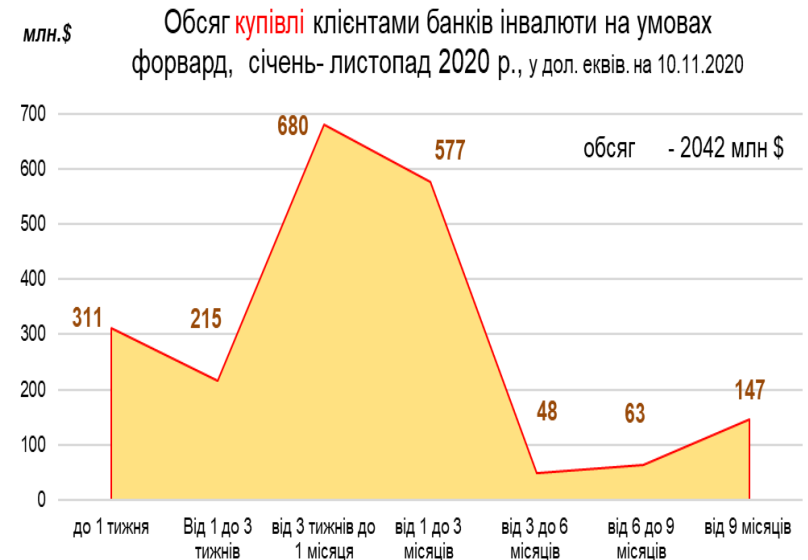
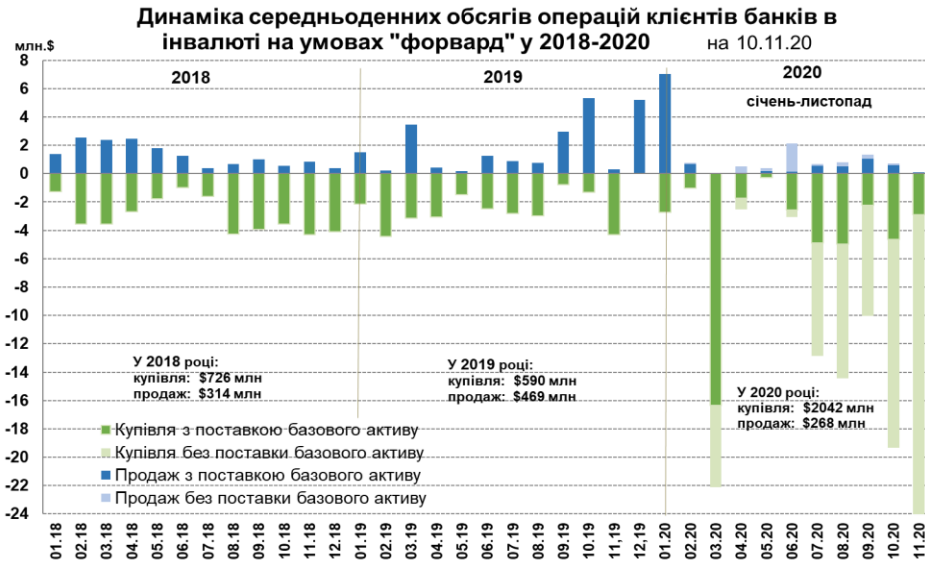


Розрахунок з боку банку:

1. Банк не бере на себе валютний ризик і позичає валюту на ринку під **2%**
2. Цю валюту він зараз продає (по 28) і розміщує гривні на депозит під **10%**
3. Фактично банк отримує прибуток у розмірі: $10\% - 2\% = 8\%$ на рік, а за 6 місяців це буде 4%
4. Банк додає цей прибуток до ціни для клієнта: $28 + 4\% = 29,12$ грн/дол
5. Але 29,12 це собівартість. Треба врахувати інтерес банку – але оскільки він купує, то він віднімає 20 коп, **отже ціна продажу валюти клієнтом – **28,92** грн/дол**

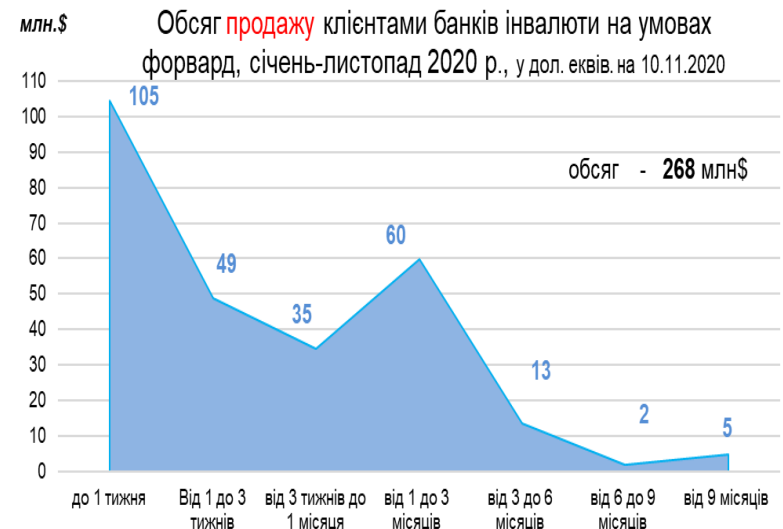
Результат: клієнт зафіксував курс продажу валюти на 6 міс і не дивиться більше на курс взагалі

Операції на умовах форвард: це все ще квіточки, чи вже ягідки?



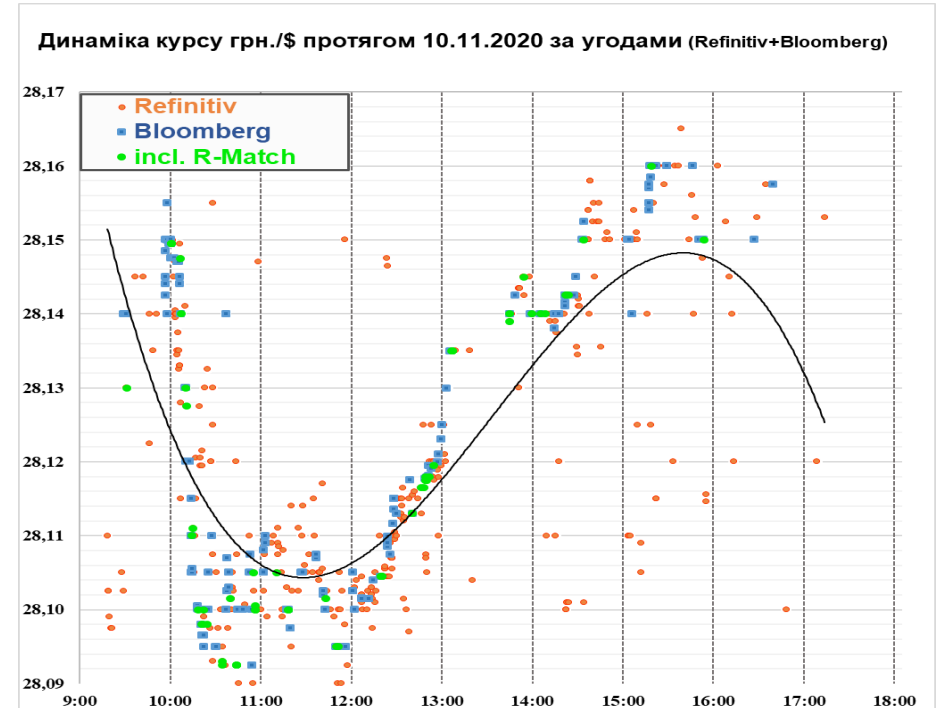
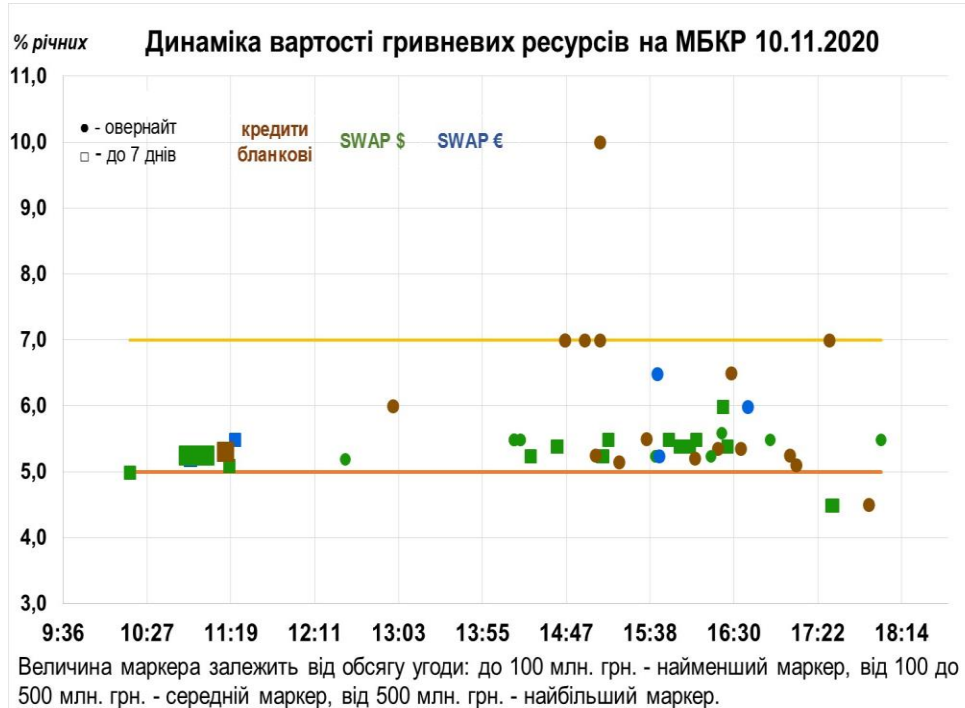
Основні тренди

- клієнти банків дедалі активніше користуються можливостями по хеджуванню своїх валютних ризиків через форвардні контракти
- обсяг таких угод на валютному ринку в поточному році помітно збільшився, а в їх структурі збільшилася частка форвардів без поставки
- на стику 2019-2020 рр. (за ревальваційного тренду) клієнтів більше цікавили форварда на продаж валюти
- у II півріччі 2020 (за девальваційного тренду) клієнтам більш цікаві форварда на купівлю валюти



-
- 1. Операції своп процентної ставки*
 - 2. Валютні операції на умовах форвард*
 - 3. Індикатори грошового та валютного ринків**

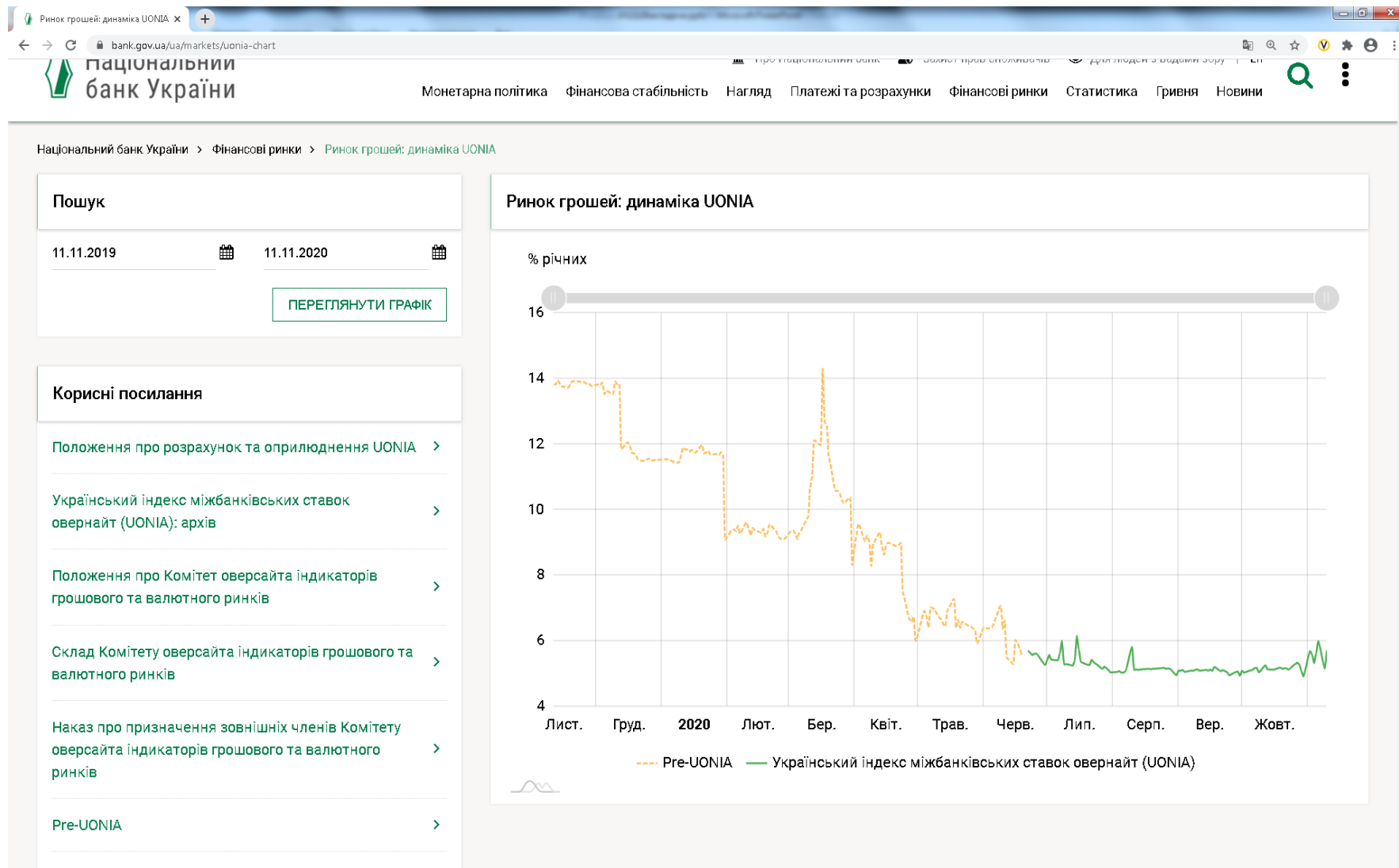
Індикатори грошового та валютного ринків: за якою ставкою/курсом розраховувати фінансові результати?



Основне

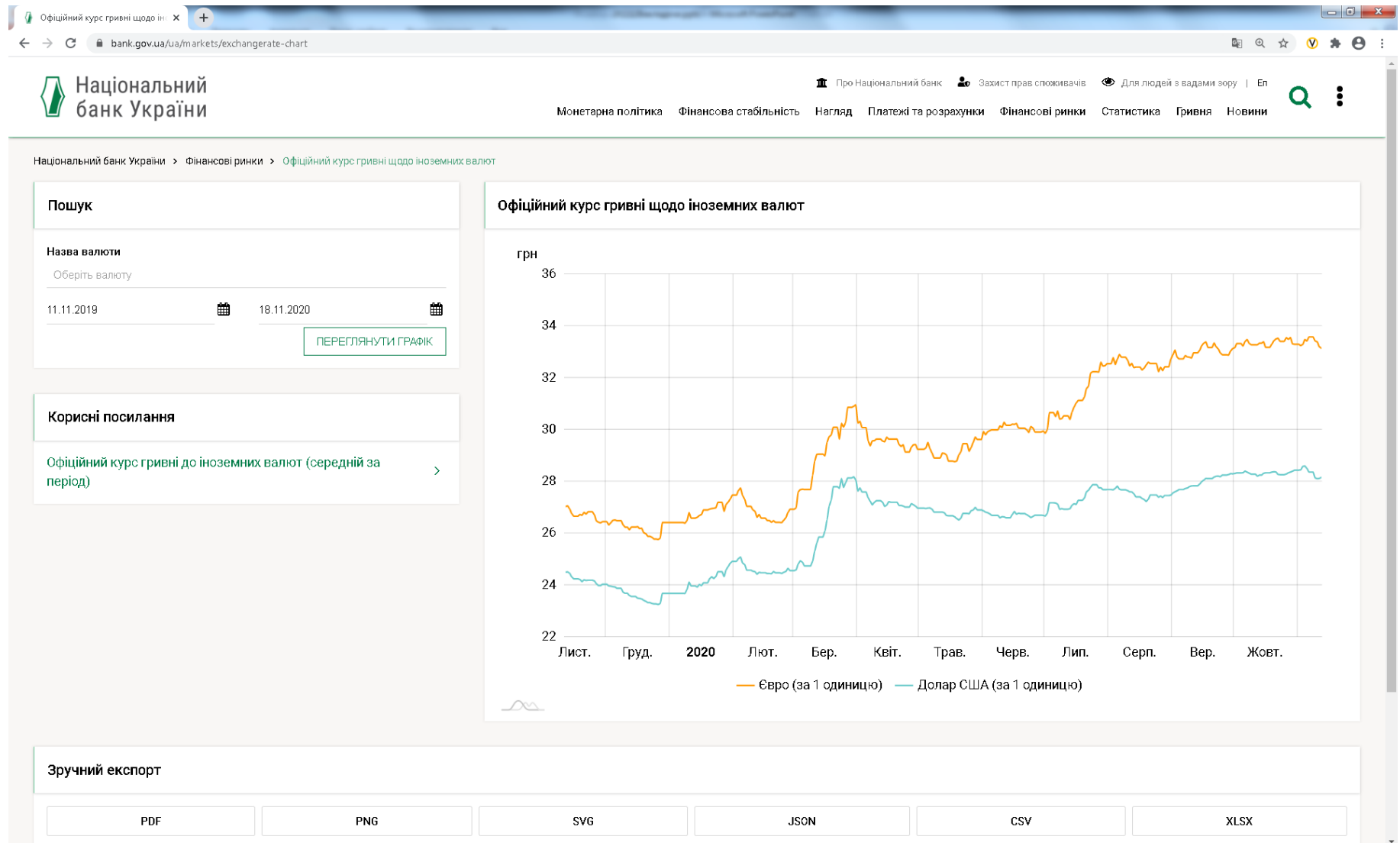
- деривативні контракти передбачають здійснення розрахунків в певний день в майбутньому. В момент укладання деривативних угод значення ставки/курсу на момент розрахунків невідоме
- упродовж кожного конкретного торговельного дня ставки та курси коливаються в широкому діапазоні – від того, яку саме ставку (який саме курс) за цей день взяти для розрахунку залежить фінансовий результат угоди
- аби не мати суперечок яку ставку (який курс) дня розрахунку брати, на ринку існують індикатори (бенчмарки) грошового та валютного ринків, які найбільш об'єктивно і репрезентативно відображають рівень ставки/обмінного курсу для відповідного дня

Індикатор грошового ринку – Український ринок міжбанківських ставок овернайт (UONIA)



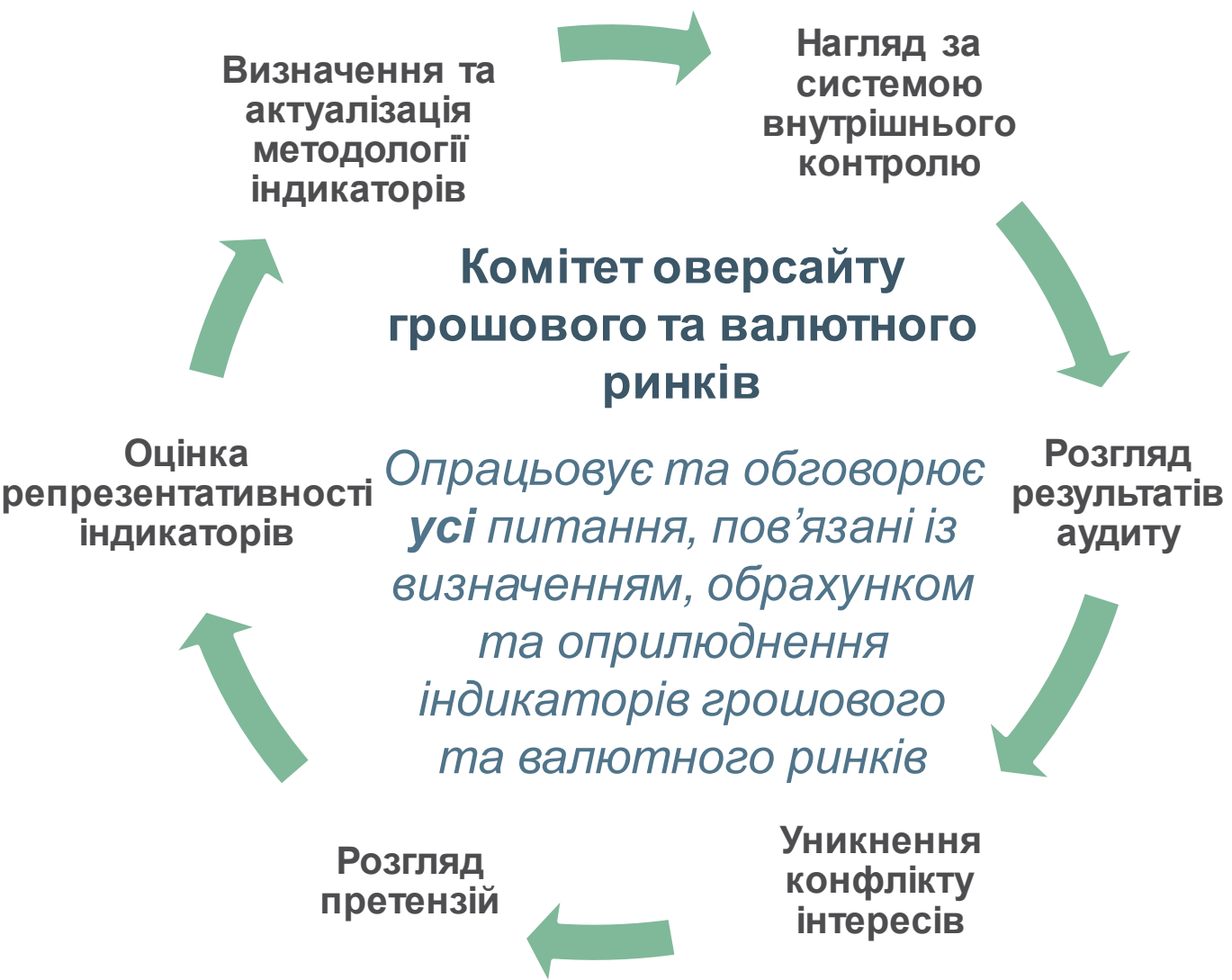
Деталі див.: <https://bank.gov.ua/ua/markets/uonia-chart>

Індикатори валютного ринку – офіційний курс гривні до іноземних валют, облікова ціна банківських металів, довідкове значення курсу гривні до долара США



Деталі див.: <https://bank.gov.ua/ua/markets/exchangerate-chart>
<https://bank.gov.ua/ua/markets/exchangerates?date=11.11.2020&period=daily>

Комітет оверсайта індикаторів грошового та валютного ринків: *мета та завдання*



Склад Комітету оверсайту 7 осіб

4 представника НБУ

+

3 представника від ринку

(номінуються Контактною групою грошового та валютного ринків)

Дякую за увагу!

Олександр Арсенюк

Національний банк України

Департамент відкритих ринків

начальник управління оперативного регулювання

грошово-кредитного ринку

Oleksandr.Arseniuk@bank.gov.ua

+38-044-253-60-29