

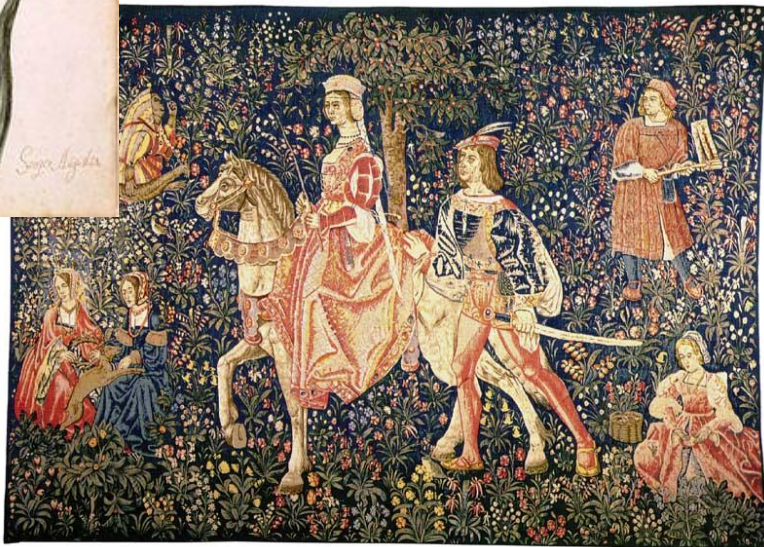
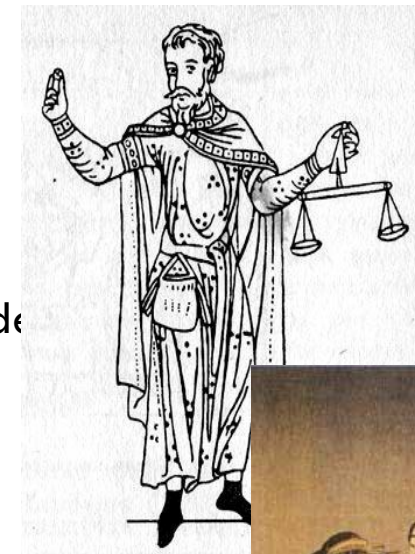


FORWARD

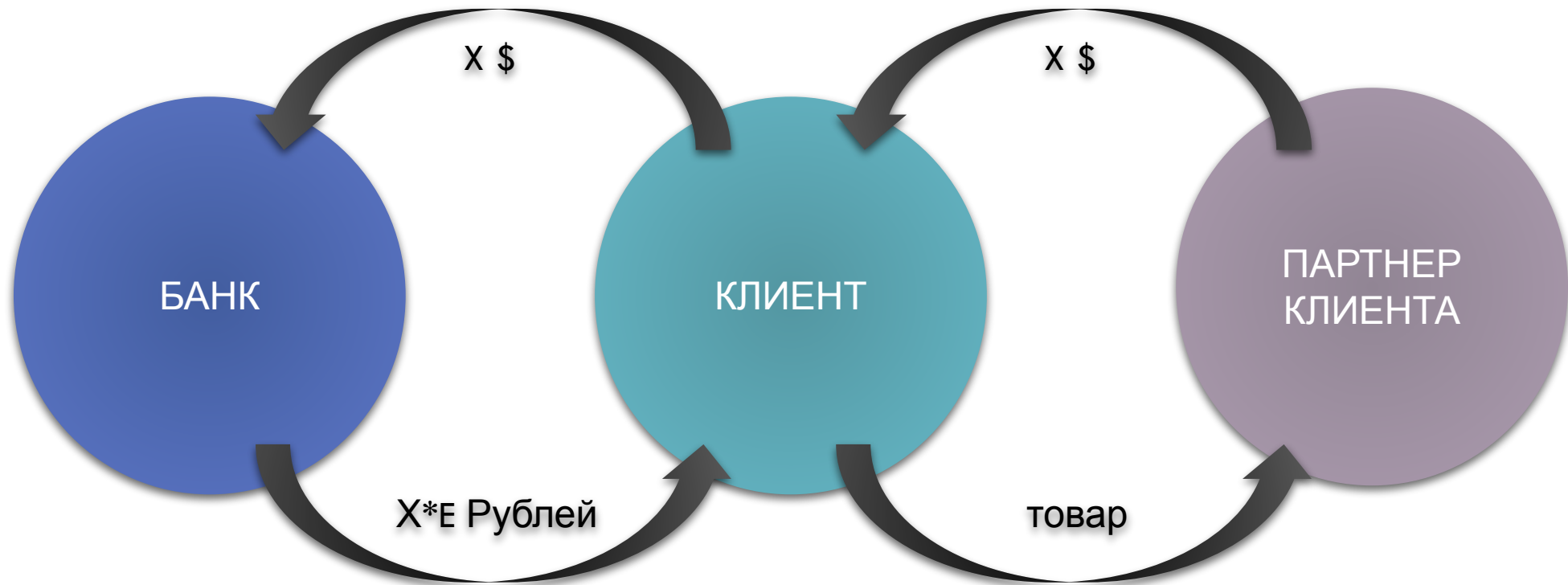
Екатерина Павлова
Наталья Стрельникова

ИСТОРИЯ

- Средние века: торговое право, «ярморочные суды», letter de
- 30-е г.г. XVII века: «Тюльпаномания» в Голландии.
- 50-е г.г. XVII века: рисовые купоны, японские свечи, технический анализ



ПОЧЕМУ ВОЗНИКЛА НЕОБХОДИМОСТЬ В ФОРВАРДЕ?



- Форвард на валюту идеально подходит компании, выручка и затраты которой номинированы в разных валютах

Описание

- Форвардный контракт представляет собой обязательство продать определенную сумму валюты, существенные условия которого (дата, сумма, курс) фиксируются заранее
- Серия форвардов – несколько сделок форвард с разными курсами продажи валюты, сроками и суммами сделок
- Для нескольких форвардных сделок на разные сроки более удобно фиксировать единый курс форварда на все платежи (пар-Форвард)

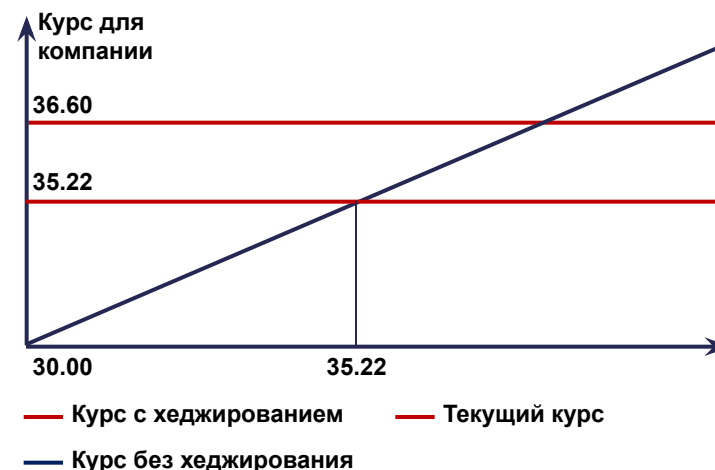
Преимущества

- ▲ Наиболее простой финансовый инструмент управления валютными рисками
- ▲ Форвард не предполагает уплату премии
- ▲ Форвард позволяет зафиксировать курс будущей продажи валюты **выше текущего курса**, при этом Компания полностью снимает с себя риски снижения валютного курса
- ▲ Может структурироваться с учетом индивидуальных потребностей Компании (сумма и срок исполнения обязательств по сделке)

Риски

- ▼ В случае резкого роста курса фиксированный форвардный курс может оказаться хуже спот курса
- ▼ Требуется открытие лимита в Банке

Результат хеджирования (6 мес.)



Динамика курса USDRUB



Индикативные условия*

| Срок | Форвардный курс |
|---------|-----------------|
| 1 мес. | 35.43 |
| 3 мес. | 35.88 |
| 6 мес. | 36.60 |
| 12 мес. | 38.01 |

*Указанные котировки являются индикативными и могут измениться с течением времени. Спот курс, для которого приведены котировки, равен 35.22

КАК ОПРЕДЕЛЯЕТСЯ ФОРВАРДНЫЙ КУРС?

$$\text{Форвардный курс} = \text{спот-курс} \times \frac{1 + (v \times \frac{D}{Bv})}{1 + (b \times \frac{D}{Bb})}$$

v – процентная ставка по оценочной валюте;

b – процентная ставка по базовой валюте;

D – срок, на который заключается форвардный контракт;

Bv – количество дней в отчетном периоде по оценочной валюте;

Bb – количество дней в отчетном периоде по базовой валюте

Пример

- ✓ Спотовый курс EUR/GBP = 0,72.
- ✓ 3-х месячная процентная ставка по депозитам в EUR – 2,5%, по депозитам в GBP – 5%.
- ✓ Срок форвардного контракта – 91 день.
- ✓ Количество дней в расчетном периоде по EUR – 360 дней, по GBP – 365 дней.

Каков будет форвардный курс на 3 месяца?

УСЛОВИЯ ФОРВАРДНОГО КОНТРАКТА

- Реальный спот скорее всего не совпадет с рассчитанным форвардом.
- На дату заключения форвардного контракта у клиента и банка может и не быть необходимого количества той или иной валюты. Они лишь подписывают контракт, по которому обязуются провести конверсионную операцию через определенный срок по сегодня согласованному курсу или иными словами. Т.е. ликвидность на дату заключения сделки у сторон может быть нулевой.
- Форвардный контракт не может быть расторгнут в одностороннем порядке.
- Форвард заключается на любую валюту, на любой срок и на любую сумму.
- При заключении форвардного контракта залогов или депозитов ни в какой форме не берется.

ЧТО ОЗНАЧАЕТ ЗАКЛЮЧЕНИЕ ФОРВАРДНОГО КОНТРАКТА ДЛЯ КЛИЕНТА?

Клиента интересовал вопрос, по какому курсу он в будущем сможет продать валюту, чтобы рассчитать доходность по своему внешнеэкономическому контракту.

Пусть Клиент заключил с Банком контракт по форвардному курсу USD/RUB = 36.50

СПОТ = 40,00 руб. за доллар **ЧЕРЕЗ МЕСЯЦ** 34,00 руб. за доллар

Клиент пожалеет, что заключил контракт месяц назад.
НО рассчитанная им доходность по форвардному курсу останется неизменной.

Клиент будет рад, что заключил контракт.
Доходность останется той же, что была рассчитана месяц назад.

Клиент ликвидировал валютный риск и знает доходность по своей внешнеэкономической деятельности.

ЧТО ОЗНАЧАЕТ ЗАКЛЮЧЕНИЕ ФОРВАРДНОГО КОНТРАКТА ДЛЯ БАНКА?

- Форвардный курс USD/RUB = 36.50



СПОТ = 40,00 руб. за доллар

Банк купит доллары по 36,50 руб. и сможет продавать их по 40,00 руб., зарабатывая 3,5 рубля с каждого доллара - ПРИБЫЛЬ.

СПОТ = 34,00 руб. за доллар

Банк будет вынужден купить доллары по 36,50 руб., а продать их сможет только по 34,00 руб., теряя на каждом долларе 2,5 рубля - УБЫТОК.

Пусть Форвард на 1 мес USD/RUB = 36,50/53.

Если Банк на дату на месяц вперед купит доллары по 36,50 и продаст их по 36,53, то он закроет свою валютную позицию по форвардным контрактам и получит **прибыль** = спред.

КАК КОТИРУЮТСЯ ФОРВАРДЫ?

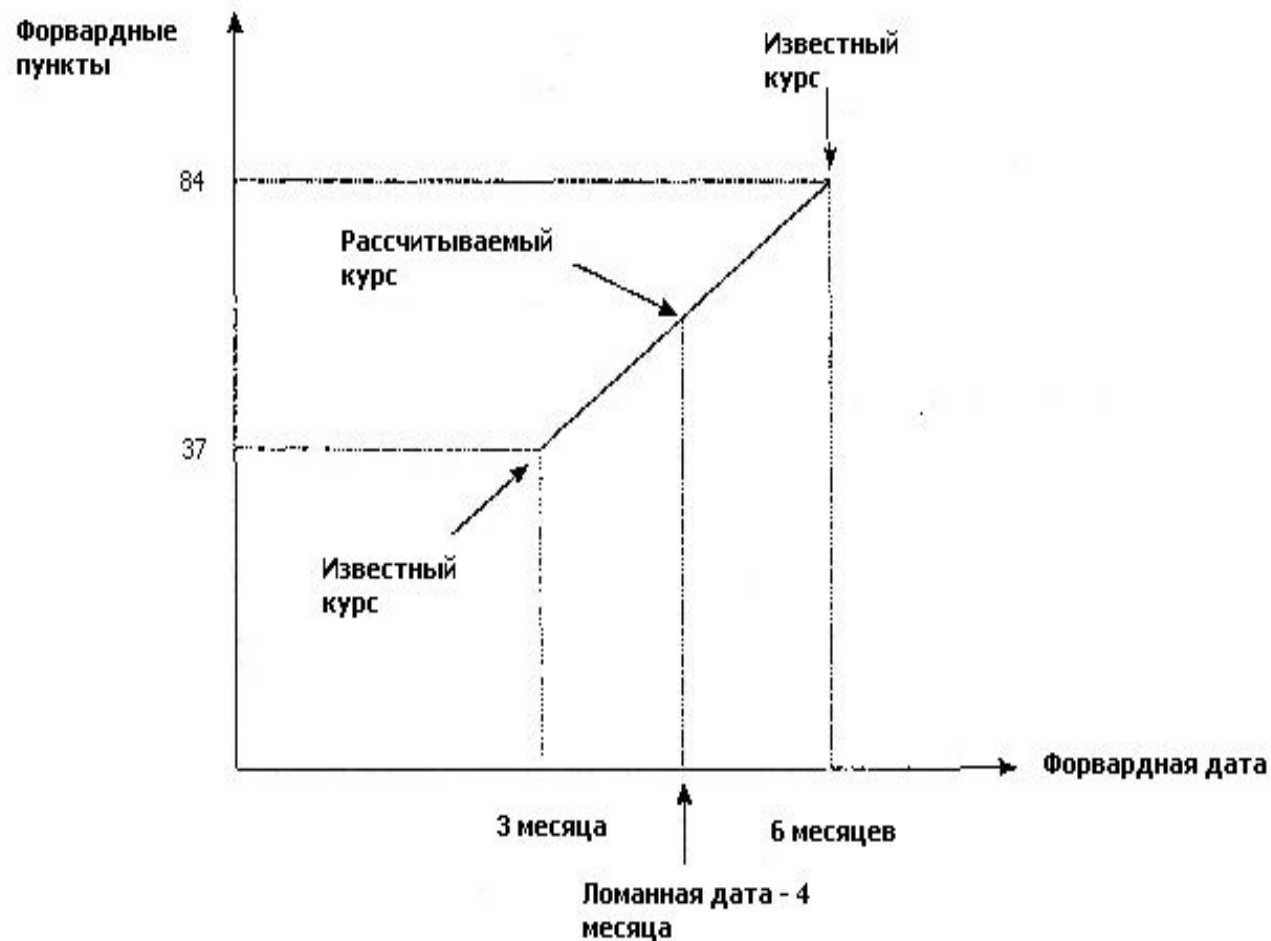
- Если процентная ставка по базовой валюте $>$ по оценочной (знаменатель больше числителя), то форвард будет котироваться с **дисконтом**. В противном случае – с **премией**.
- Форвардные контракты котируются с помощью **форвардных пунктов/ пунктов своп**, которые показывают, как изменилась форвардная котировка по сравнению с текущим спотом.
- Форвардные пункты показывают, сколько пипсов надо вычесть (в случае дисконта) или прибавить (в случае премии) к текущему курсу спот.
- Премию или дисконт также можно определить по соотношению курса покупки и продажи в форвардной котировке. Если курс продажи меньше курса покупки – дисконт. В противном случае – премия.

ПРИМЕР

| USD/CHF | 1.3950/60 (спот) | | USD/JPY | 114.10/ 20 (спот) | |
|----------|------------------|------------------|----------|--------------------|------------------|
| | Курсы своп | Форвардные курсы | | Курсы своп | Форвардные курсы |
| 1 месяц | 19/17 | 1.3931/43 | 1 месяц | 32/ 35 | 114.42/55 |
| 2 месяца | 37/34 | 1.3913/26 | 2 месяца | 71/ 75 | 114.81/95 |
| 3 месяца | 55/52 | 1.3895/08 | 3 месяца | 110/115 | 115.20/35 |

ФОРВАРДА С ЛОМАНЫМИ ДАТАМИ

- Форвардные контракты обычно котируются на период 1, 2, 3, 6 и 12 месяцев от спотовой даты валютирования.
- Клиента может не устраивать стандартная дата валютирования. К примеру, ему необходимо продать доллары через 4 мес.
- Чтобы рассчитать форвардный курс с ломаными датами, надо *рассчитать изменения курса в единицу времени между двумя известными значениями, посчитать, на сколько курс изменится за известное время и полученное значение прибавить (или вычесть в случае дисконта) ближайшего к споту форвардного курсу.*
- $((84-37)/92)*31= 16$ пипсов. Курс на 4 месяца = $37+16=53$.



ВРЕМЕННЫЕ ОПЦИОНЫ

- Разновидность форварда
- Клиент может выбрать дату валютирования
- Банк предоставляет Клиенту котировку с правом выполнения форвардного контракта в любое время между оговоренными датами
- Банк устанавливает котировку, по которой Клиент обязан совершить сделку, т.е. Банк установит наиболее выгодный для себя курс.

+

гибкость, т.к. нет жесткой привязки к дате исполнения контракта

-

Высокая стоимость для клиента

ФОРВАРДНЫЕ КРОССЫ

- форвардные курсы между 2-мя валютами, ни одна из которых не является долларом США.

Чтобы заключить форвард на обмен гонконгского доллара на японскую йену, надо

- продать гонконгские доллары и купить доллары США;
- обменять доллары США на японскую йену.

Полученный форвард HKD/JPY – форвардный кросс.

| | USD/ HKD | USD/JPY |
|-----------------------------|-----------------|----------------|
| Спот | 7,7470/80 | 111,40/50 |
| Форвардные пункты (3мес) | 70/75 | 35/30 |
| Форвардный курс (3 мес) | 7,7540/55 | 111,05/20 |

Форвард HKD/JPY = $(110,05/7,7555)/(110,20/7,7540) = 14,1899/ 14,2120$

Спасибо за внимание!