

Успешная деятельность предприятий, функционирующих в постоянно изменяющейся и достаточно агрессивной рыночной среде, напрямую зависит от согласования во времени и пространстве положительного и отрицательного денежных потоков. Процесс их согласования в финансовом менеджменте принято называть синхронизацией. Синхронизация денежных потоков предприятия является необходимой предпосылкой его финансового равновесия.

Достичь финансового равновесия можно посредством управления денежными потоками предприятия. Основными инструментами финансового менеджмента в сфере денежных потоков предприятия являются:

- анализ денежных потоков;
- прогнозирование денежных потоков;
- регулирование денежных потоков;
- оптимизация денежных потоков;
- контроль денежных потоков.

В результате действия инструментов управления финансовыми потоками предприятия создаются условия для его платежеспособности, инвестиционной активности, высокорентабельной деятельности. Предприятие получает возможность реально управлять своей кредиторской и дебиторской задолженностью, своевременно исполнять свои налоговые обязательства, расчеты со страховой и банковской системами государства и формировать за собой репутацию надежного партнера по бизнесу.

*Луис Коста*  
*Барселонская Высшая Аграрная Школа*  
*Каталонский политехнический университет (Испания)*

## **ВАЛЮТНЫЕ СДЕЛКИ FX- ФОРВАРД КАК СТРАТЕГИЧЕСКИЙ ИНСТРУМЕНТ ПОКРЫТИЯ ВАЛЮТНЫХ РИСКОВ ПРЕДПРИЯТИЯ**

### **1. Сделка Forward Outright**

Это операция Forex (FX) с участием двух сторон по обмену двух различных валют по установленному на данный момент курсу, материальное исполнение которой откладывается на определенную дату в будущем.

Контракт форвард - это договор между двумя сторонами, которые могут быть банковскими учреждениями, или одна из сторон может не относиться к банковскому сектору. Этот контракт заключается на заранее согласованных условиях и должен быть исполнен до истечения срока, ес-

Результат: так как предприятие покупает доллары США посредством сделки спот и продает евро для осуществления инвестиции на денежном рынке, ему необходимо располагать некоторой суммой евро и взять ее в долг под проценты.

3) Заключение прямой форвардной сделки и покупка долларов США сегодня с материальным исполнением через три месяца.

Результат: нет необходимости располагать капиталом. При заключении сделки прямого форварда на три месяца котировка производится в положительных или отрицательных пунктах курса форвард по отношению к цене спот в силу различий в процентных ставках по рассматриваемым валютам.

### 3. Определение курса форвард

Курсы форвард котируются, исходя из спот цен двух валют на рынке FX. Они представляют разницу процентной ставки двух валют, участвующих в сделке. Вычитаются или прибавляются исходя из процентной ставки спот, чтобы рассчитать соответствующий обменный курс форвард. Если пункты форвард прибавляются к курсу спот, курс форвард имеет премию по отношению к курсу спот. Если пункты вычитаются, ставка форвард котируется с дисконтом по отношению к спот.

Если процентная ставка базовой валюты выше, чем процентная ставка расчетной валюты, пункты форвард вычитаются, и базовая валюта продается с дисконтом по отношению к расчетной валюте, а расчетная валюта котируется с премией.

Если процентная ставка базовой валюты ниже процентной ставки расчетной валюты, пункты форвард прибавляются. В этом случае базовая валюта котируется с премией по отношению к расчетной валюте, а эта в свою очередь - с дисконтом.

### 4. Расчет котировки валютного рынка FX форвард

Операторы используют следующие формулы для подсчета пунктов форвард:

$$\text{Пункты форвард} = \frac{(B - A) * (5 * T)}{(A * T) + (100 * DB)}, \text{ где:}$$

A - процентная ставка базовой валюты;

B - процентная ставка расчетной валюты;

S - обменный курс спот;

T - время (дни);

DB - базовые дни в году (обычно 360 или 365 для Соединенного Королевства).

### 5. Перекрестный форвардный обменный курс

Перекрестный форвардный обменный курс имеет определенное сходство с перекрестными спот курсами и соответствует форвардному курсу двух валют, отличных от доллара США. Чтобы осуществить форвардную продажу, банковское учреждение должно провести следующие операции:

- продать валюту А по курсу форвард за доллары США;
- продать доллары США по курсу форвард за валюту В.

Полученный таким образом форвардный курс валют А/В является перекрестным форвардным курсом.

#### 6. Рынок FX Swap

Это операция на рынке Forex, которая предполагает одновременную покупку и продажу определенной суммы валюты взамен другой в две определенные даты и за разную стоимость. Это операция на внебиржевом рынке ОТС с двумя стоимостными датами обычно в течение от одного дня до 12 месяцев, которая осуществляется в двух обменных фондах. Котировка осуществляется в "пунктах форвард". Сумма базовой валюты одинакова в обоих "точках" операций, в которой вторая является обратной стороной первой.

Дилер осуществляет сделку своп как простую сделку и с одним партнером.

#### 7. Виды FX Swap

Существуют три вида FX Swap:

1) Спот против форвард.

Первый расчет в сроки спот (+2 дня).

Второй расчет в форвард (3 месяца от спот).

2) Форвард против форвард.

В случае 3\*6 форвард/форвард своп.

Первый расчет в сроки форвард (3 месяца + спот).

Второй расчет в сроки форвард более отдаленный (сроки форвард/форвард, 6 месяцев от спот).

3) "Краткосрочный" (shot date swap).

Относится к свопам, осуществляемым менее чем за месяц.

Первый расчет в срок спот.

Второй расчет в последующие дни (например, 7 дней).

Также можно, при "краткосрочном" расчете, применять сроки, предшествующие "valor spot".

#### 8. Постоянные периоды FX swap

Истечение срока действия FX swap совпадает со сроками межбанковских депозитов на финансовых рынках. Постоянные установленные сроки действия следующие: 1 месяц, 2 месяца, 3 месяца, 6 месяцев, и так до 12 месяцев.

При осуществлении сделки на FX swap рынке в определенны период, первый расчет предполагает проведение операции spot, а второ форвард, рассчитанный, исходя из spot. Он известен как "spot runs", гд "run" равен 1, 2, 3, 6 и 12 месяцам. Один полный включает все месяцы го да. Постоянные периоды также известны, как "straight dates".

#### 9. Краткосрочные сделки на FX swap

Когда FX swap осуществляется для "runs" меньше одного меся ца, самыми подходящими являются следующие:

#### 10. Нестандартные периоды на FX swap

На практике многие клиенты имеют потребность в рынке FX swap на промежуточный период на определенные дни. Эти даты называ ются нестандартными периодами. Когда операция своп происходит нa висбиржевом рынке OTC, банковские учреждения могут осуществлят котировки в любой нестандартный период (broken period). Система Mone: 3000 Reuters может быть использована для расчетов.

#### 11. Форвард-форвард своп

Также возможно осуществлять операции, в которых spot про должает оставаться основой подсчетов, но оба расчета своп соответствующ рынку FX forwards.

Котировка:

Market maker котирует USD/EUR 0,9470/82, это означает, что:

- покупает USD (базовый) и продает EUR по 0,9470, и что

- продает USD (базовый) и покупает EUR по 0,9482

Если Market maker предлагает котировку FX swap USD/EUR 1 по покупке SWAP 24/25, это означает, что он готов:

купить USD (базовый) 24	25 продать USD
-------------------------	----------------

(базовый)

продать EUR

купить EUR

Спрос (Bid)

Предложение

(Offer)

Необходимо подчеркнуть, что срок истечения действия forward outright и spot на рынке FX swap совпадают. Клиент продает USD, посту пающие из FX forward outright, и покупает USD forward. В данной ситуа ции предприятие находится в положении покупателя USD на новый срок. Итак, предприятие использовало операции forward outright, чтобы ини циировать позицию и FX swap для перемещения позиции.

#### 12. Синтетические контракты на валютном рынке (Safes)

1) Контракты по валютному обмену (FXAs). Это сделка forward когда иностранная валюта не перечисляется в установленный срок, так как достигается соглашение о кассировании в базовой валюте в установлен ный срок. Она идентична операции FX forward outright вместе с реверсив ной операцией spot FX в день кассирования.

## 2) Соглашение по процентным ставкам (ERAs)

Это сделка *swap forward/forward*, когда иностранная валюта перечисляется в день истечения срока, так как в данном случае более подходяще осуществлять кассирование в день истечения срока по базовой валюте. Она аналогична валютному контракту.

Целью SAFE является покрытие плавающих индексов форвард и нахождение разницы FX форвард. Также они широко используются для осуществления сделок в не часто конвертируемых валютах, при этом перечисление иностранной валюты может нарушить местную обменную систему. Банки и международные финансовые компании являются главными пользователями SAFEs по следующим причинам:

- при покупке SAFEs происходит валютное покрытие в случае повышения пунктов FX swap;
- при продаже SAFEs достигается валютное покрытие в случае понижения пунктов FX swap.

## 13. Закрытие, продление или смещение форвардного контракта

Существуют обстоятельства, при которых лучше закрыть или изменить форвардный контракт на валюту. Это происходит, когда сделка, которая послужила поводом для заключения контракта, не осуществляется или происходит в другие сроки.

В банковской практике, как было указано при анализе различных видов форвардов, предприятие может предложить финансовому учреждению ликвидировать контракт, распространив его на другой период, для покрытия в последующую дату (*swap*) или подписать два других контракта форвард, чтобы перенести покрытие на другую дату.

Следует иметь в виду, что закрытие форвардного контракта может осуществляться полностью или частично. В случае продления форвардного контракта банк обязывает клиента ликвидировать первый и предлагает заключить новый на другой срок на более выгодных условиях, применяя так называемое диагональное правило. Суть данного правила в том, что если банк продает валюту, он будет применять премию и дисконт продажи к курсу покупки *spot* (*bid rate*).

Если банк покупает валюту, он использует премию или дисконт к курсу продажи *spot* (*offer rate*).

В случае, который предполагает смещение контракта, прибегают к двум или более форвардным контрактам, один из которых будет осуществлен банковским учреждением, которое не является партнером по первичному форвардному контракту.