



Инструменти заштите од девизног ризика у Србији

Сектор за монетарне операције
Народна банка Србије

АПРИЛ 2018.

САДРЖАЈ:

- I Стратегија динаризации**
- II Заштита од ризика промене девизног курса**
- III Нормативни оквир**
- IV Инструменти заштите од девизног ризика у пракси**
- V Активности Народне банке Србије**
- VI Интернет страница Народне банке Србије**
- VII Препоруке Народне банке Србије**

I Стратегија динаризации (1/2)

- Повећање употребе динара у домаћем финансијском систему
- Мере и активности – Меморандум о стратегији динаризации финансијског система Србије, март 2012, Народна банка Србије и Влада Републике Србије
- Стратегија динаризации базирана је на три стуба:
 - I. **Јачање макроекономског окружења:**
 - ниска и стабилна инфлација,
 - руковођено пливајући девизни курс и
 - одржив привредни раст;
 - II. **Развој тржишта динарских хартија од вредности;**
 - III. **Развој инструмената заштите од девизног ризика.**

I Стратегија динаризации (2/2)

- У последњих пет година велики успех постигнут је у оквиру првог стуба:
 - Ниска и стабилна инфлација,
 - Релативно стабилан девизни курс,
 - Уравнотежење платног биланса,
 - Сређивање јавних финансија,
 - Знатно смањење проблематичних кредита.
- Позитивне оцене техничке мисије Међународног монетарног фонда за динаризацију
- У оквиру другог стуба:
 - Проширена крива приноса и на дуже рочности (основ за вредновање),
 - Појачана активност на секундарном тржишту динарских државних хартија од вредности,
 - Припреме за укључивање у индекс обвезница,
 - Повећано учешће динарског јавног дуга (са 2,5% на 23,4% за десет година).

II ТРЕЋИ СТУБ – Заштита од ризика промене девизног курса (1/2)

- Кретање девизног курса у будућности је непредвидиво.
- **ИЗЛОЖЕНОСТ:**
 - Предузећа, становништво, држава;
 - Банке и финансијски систем (кредитни ризик, финансијска стабилност).
- **РИЗИК:**
 - Финансијског губитка због курсних разлика,
 - Губитка конкурентности (тржишне позиције),
 - Губитка контроле над пословањем.
- **КАКО СЕ ЗАШТИТИТИ:**
 - Природни хеџинг,
 - Инструменти за заштиту од финансијских ризика.
- **КОРИСТИ ЗАШТИТЕ:**
 - **Извесност** (унапред познат термински курс),
 - **Сигурније планирање** пословања,
 - **Стабилност** пословања.

II Заштита од ризика промене девизног курса (2/2)

- **НАЈЗНАЧАЈНИЈЕ КОРИСТИ:**

- Финансијска стабилност,
- Ефикаснија монетарна политика (део стратегије динаризације),
- Бољи рејтинг земље.

- **Потреба заштите од девизног ризика не нестаје:**

- Активним интервенцијама Народне банке Србије (НБС не утиче на тренд кретања курса нити циља одређени ниво курса),
- Фиксирањем курса (увек постоји ризик промене према другим валутама – нпр. америчком долару).

- **Заштиту од девизног ризика намећу принципи одговорности и обезбеђења континуитета пословања.**

III Нормативни оквир – закони и други прописи (1/2)

I. Закони:

- Закон о девизном пословању (ЗДП),
- Закон о тржишту капитала (ЗТК).

II. Подзаконски прописи:

- Одлука о условима и начину рада девизног тржишта,
- Одлука о условима и начину обављања платног промета са иностранством,
- **Одлука о обављању послова са финансијским дериватима.**

III Нормативни оквир – Одлука о обављању послова с финансијским дериватима (2/2)

- Овом одлуком регулишу се **девизна плаћања/наплате/пренос** по основу трговине финансијским дериватима.

ПРЕДУЗЕЋА МОГУ ОБАВЉАТИ ПОСЛОВЕ С ФИНАНСИЈСКИМ ДЕРИВАТИМА:

- **НА ОРГАНИЗОВАНОМ ТРЖИШТУ И МТП ТРЖИШТУ** у земљи и иностранству слободно, без ограничења.

- **НА ОТЦ ТРЖИШТУ:**

- **с банкама:**

- за заштиту од прописаних ризика (девизни курс, каматне стопе, цене ХоВ и робе, берзански индекс);

- **с нерезидентима:**

- за заштиту од прописаних ризика (девизни курс, каматне стопе, цене ХоВ и робе, берзански индекс)

- не могу трансакције које укључују динарска плаћања.

Одредба о испоручивости: осим уговора за разлику у цени робе, деривати морају бити испоручиви (с плаћањем целокупне вредности обавезе).

IV Инструменти заштите од девизног ризика у пракси (1/9)

Куповина девиза на термин

Продаја девиза на термин

Валутни
форварди

Куповина девиза на термин с покрићем

Квазифорварди
(покривени)

Валутни свопови

Спорадично

Валутне опције

IV Инструменти заштите од девизног ризика у пракси (2/9)

Класична терминска куповина девиза

- Пренос обе валуте које су предмет уговора врши се на датум извршења (термински датум).
- Предузеће слободно располаже својим средствима до момента извршења трансакције.
- Цена је одређена на бази каматних стопа на девизе и динар.

Покривена терминска куповина девиза

- Предузеће је обавезно да на датум уговора уплати целу динарску противвредност девиза или њен део.
- Банка нема ризик неизвршења или је он знатно смањен.
- Цена трансакције наизглед је повољнија него код класичне куповине девиза.

Каква је временска динамика прилива и одлива предузећа?

IV Инструменти заштите од девизног ризика у пракси (3/9)

Термински курс

- Рачунска категорија
- Каматни диференцијал на две валуте – паритет каматних стопа
- Вредност валуте с нижом каматом у будућности је увек виша.
- Термински курс није ствар предвиђања.
- Каматне стопе на динар: стопа *BELIBOR*, стопе на државне записе, референтна стопа Народне банке Србије итд.
- Каматне стопе на девизе: стопе *LIBOR*, *EURIBOR* итд.

Формула

$$T = S \times \frac{1 + (k_2 \times d / 360)}{1 + (k_1 \times d / 360)}$$

S – тржишни курс на датум уговора

T – термински курс

d – рочност трансакције у данима

k_1 – год. каматна стопа на девизе у %

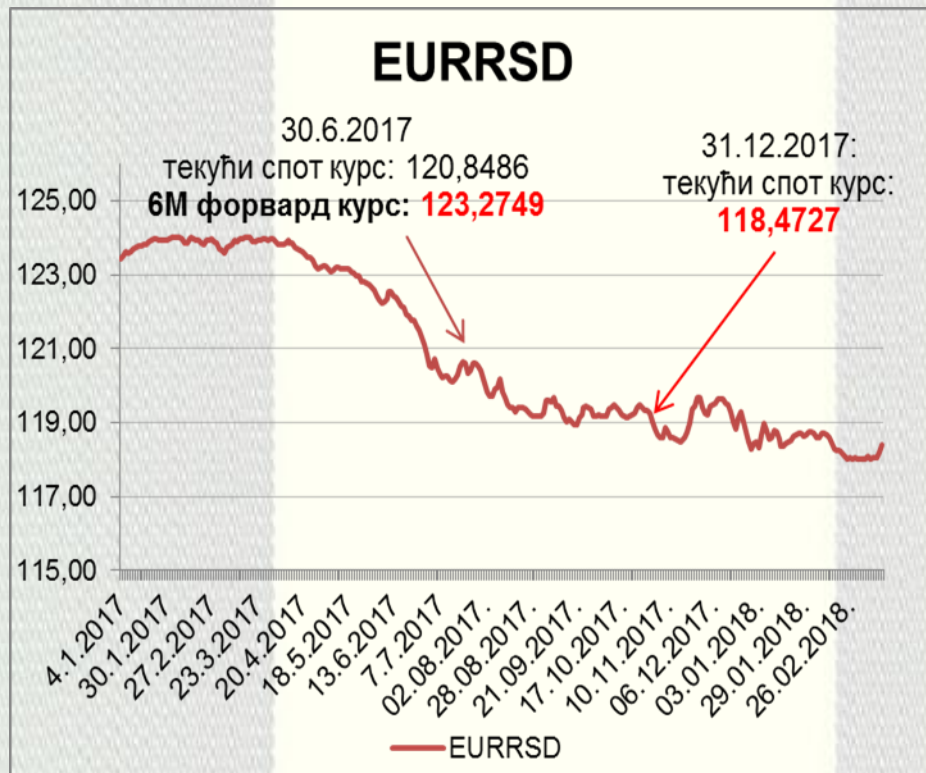
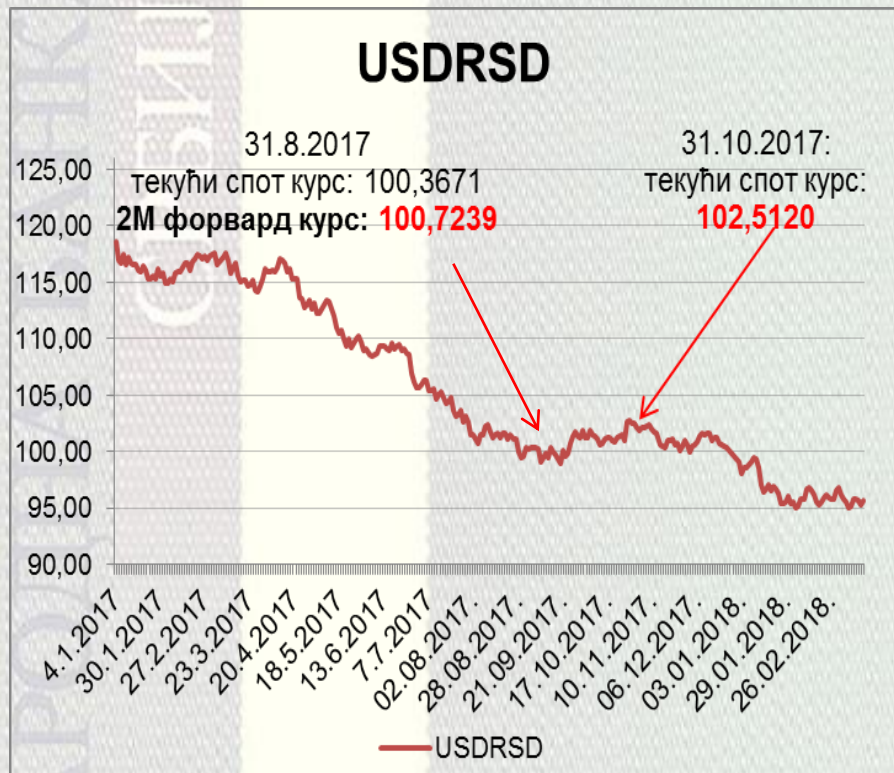
k_2 – год. каматна стопа на динаре у %

IV Инструменти заштите од девизног ризика у пракси (4/9)

Примери

Предузеће *купује* девизе на термин

Предузеће *продаје* девизе на термин



IV Инструменти заштите од девизног ризика (5/9)

1M USD/RSD куповина девиза, као најчешћи форвард на
домаћем тржишту



- Неизвесно је да ли ће термински курс на дан доспећа бити већи од тржишног – шансе 50% : 50%.
- Извесност терминског уговора

IV Инструменти заштите од девизног ризика у пракси – резиденти (6/9)

Недовољно коришћење?

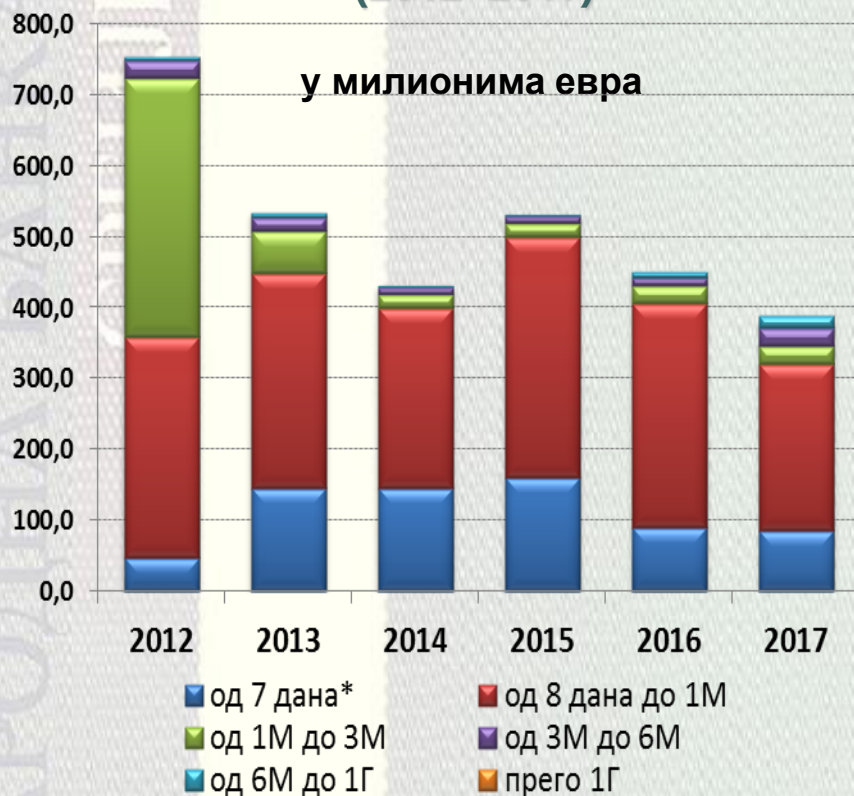
Коришћење терминске купопродаје девиза од стране домаћих предузећа

Период	Терминска куповина			Терминска продаја		
	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рочност у данима	Учешће у укупној куповини у %	Износ у млн EUR	Просечна пондерисана рочност у данима	Учешће у укупној продаји у %
2012.	754,7	38	6,7	1,3	18	0,0
2013.	533,8	24	5,0	1,4	39	0,0
2014.	430,0	24	5,0	0,8	49	0,0
2015.	531,0	16	4,8	1,5	77	0,0
2016.	450,5	22	3,9	12,9	263	0,1
2017.	388,8	37	3,0	17,1	349	0,2
јан 2018	24,9	84	2,5	2,9	365	0,4
феб 2018	10,1	61	1,1	12,2	511	1,4

IV Инструменти заштите од девизног ризика у пракси (7/9)

Рочна структура форварда

Предузећа форвард купила
(2012–2017)



Предузећа форвард продала
(2012–2017)



- Доминира терминска куповина девиза од стране предузећа – до 1М.
- Терминска продаја девиза само се спорадично јавља, нешто више у 2017. год.

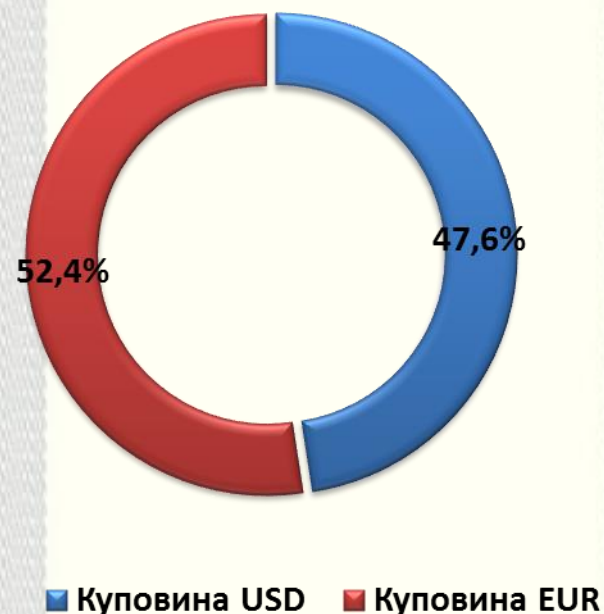
IV Инструменти заштите од девизног ризика у пракси (8/9)

Валутна структура форварда

Терминска
куповина девиза
(2012–2017)



Терминска
куповина девиза
2017.



- По валутној структури, предузећа су до 2017. године углавном куповала америчке доларе (плаћања по основу увоза енергената).
- У 2017. први пут се нешто више термински купују еври.

IV Инструменти заштите од девизног ризика у пракси (9/9)

Остали инструменти хеџинга

- Домаћа предузећа недовољно користе друге инструменте девизног хеџинга (девизни своп, унакрсни каматни своп).

- **Девизни своп:**

Период јануар 2012. године – фебруар 2018. године:

- 99 девизних свопова (у просеку око 20 трансакција годишње)
- укупна вредност првог крака 134,3 млн евра (у просеку испод 22 млн евра годишње)

- **Унакрсни каматни своп**

Период јануар 2012. године – фебруар 2018. године:

- 60 унакрсних валутних свопова (у просеку нешто више од девет годишње)

- **Девизне опције** – није забележено закључивање девизних опција (од када Народна банка Србије прикупља податке)

V Активности Народне банке Србије (1/2)

а) регулаторне

Одлука о обављању послова с финансијским дериватима (2011)

- Либералнија од претходне одлуке, која није дозвољавала ОТЦ деривате;
- Усмеравање предузећа да више користе инструменте за заштиту од ризика, посебно ризика промене девизног курса;
- Укидање ограничења о испоручивости на уговоре на разлику у цени робе (2013. година);
- Праћење активности с финансијским дериватима извештавањем од стране банака;
- **Актуелно – даље измене:** у правцу укидања рестрикција – део процеса постепене либерализације краткорочних токова капитала у процесу евроинтеграција.

V Активности Народне банке Србије (2/2)

б) промотивне и едукативне

- Конференције с привредницима и банкама;
- Израда посебне странице **Девизни хеџинг** на интернет сајту Народне банке Србије;
- Промоција путем говора, публикација, презентација и брошура;
- Објављивање линкова банака које у понуди имају инструменте девизног хеџинга.

в) тржишне

- Организовање аукција 2W и 3M EUR/RSD свопова, ради промоције овог сегмента тржишта на МДТ-у.

VI Интернет страница Народне банке Србије (1/3)

← → ↻ www.nbs.rs/internet/cirilica/33/index.html

latinica | english инфо сервис | садржај | речник | контакти | помоћ

Народна банка Србије

Финансијска тржишта

Финансијска тржишта

Девизно тржиште

Курсне листе

- [Званични средњи курс динара](#)
- [За ефективни страни новац](#)
- [За девизе](#)
- [На жељени дан](#)
- [За период](#)
- [Просечни курсеви](#)

Међубанкарско девизно тржиште

Операције Народне банке Србије на девизном тржишту

- [Девизне своп аукције EUR/RSD](#)
- [Саопштења](#)

Минимални и максимални износи по мењачким пословима банака

Девизни хеџинг

О девизном хеџингу

Најчешће постављана питања

Калкулатори

- [Калкулатор за рачунање терминског курса динара](#)
- [Калкулатор за поређење цена терминских уговора о куповини девиза](#)

Банке које у понуди имају инструменте девизног хеџинга

Публикације

Новчано тржиште

Дневна ликвидност банкарског сектора

Операције Народне банке Србије на отвореном тржишту

Аукције краткорочних кредита за ликвидност Народне банке Србије

BEONIA (*Belgrade OverNight Index Average*)

Каматне стопе на тржишту новца и тржишту државних хартија од вредности

- [Дневни преглед каматних стопа на тржишту новца и тржишту државних хартија од вредности](#)
- [Историјски преглед каматних стопа на тржишту новца и тржишту државних хартија од вредности](#)

Тржиште државних хартија од вредности

Примарно тржиште државних хартија од вредности

- [Преглед емитованих државних хартија од вредности](#)
- [Историјски преглед емитованих државних хартија од вредности](#)

Почетна страна
О Народној банци Србије
Прописи
Монетарна политика
Финансијска стабилност
Финансијска тржишта
Платни систем
Односи са иностранством
Банкарски систем
Контрола банака
Финансијски лизинг
Платне услуге и електронски новац
Надзор осигурања
Пензијски фондови
Заштита корисника
Принудна наплата
Новац
Статистика
Публикације
Истраживања

VI Интернет страница Народне банке Србије (2/3)



latinica | english

инфо сервис | садржај | речник | контакти | помоћ

Финансијска тржишта

Народна банка Србије



Почетна страна

О Народној банци Србије

Прописи

Монетарна политика

Финансијска стабилност

Финансијска тржишта

Платни систем

Односи са иностранством

Банкарски систем

Контрола банака

Финансијски лизинг

Платне услуге и електронски новац

Надзор осигурања

Пензијски фондови

Девизни хеџинг

Заштита од промене девизног курса

Предузећа у чијем пословању постоје плаћања и наплате у различитим валутама (пре свега спољнотрговински послови) изложена су ризику промене девизног курса.

Инструменти заштите

Инструменти заштите од ризика промене девизног курса који се нуде на тржишту заснивају се на утврђивању фиксне цене по којој се девизе купују или продају на одређени дан у будућности (термински курс).

Термински уговори (девизни форварди)

Представљају уговоре о куповини или продаји девиза за динаре са испоруком обе валуте на одређени дан у будућности, а по унапред договореном курсу (термински курс).

Терминска куповина девиза с покрићем (покривени форварди)

Представља куповину девиза код које предузеће унапред полаже део или укупан износ динарске противвредности, а девизе добија на уговорени дан у будућности.

Валутни свопови

Подразумевају уговарање истовремене куповине и продаје две валуте по унапред одређеним курсевима, на два различита датума у будућности.

Питања у вези с девизним хеџингом могу се упутити на и-мејл адресу devizni.hedzing@nbs.rs.

Питања и одговори у вези с Одлуком о обављању послова са финансијским дериватима

06.01.2012. У вези са применом појединих одредби Одлуке о обављању послова са финансијским дериватима ("Службени гласник РС" бр. 85/2011), Народна банка Србије објављује одговоре на најчешће постављена питања.

Погледајте...

- Закон о девизном пословању
- Закон о тржишту капитала
- Калкулатор за рачунање терминског курса динара
- Калкулатор за поређење цена терминских уговора о куповини девиза
- Линкови банака са понудом инструмената девизног хеџинга
- Публикације
- Најчешће постављана питања
- Најчешће постављана питања у вези с Одлуком о обављању послова са финансијским дериватима

VI Листа банака које имају у понуди инструменте девизног хеџинга (3/3)

← → ↻ ① www.nbs.rs/internet/cirilica/33/33_3/kotacije.html

latinica | english инфо сервис | садржај | речник | контакти | помоћ

Финансијска тржишта

 Народна банка Србије



Почетна страна
О Народној банци Србије
Прописи
Монетарна политика
Финансијска стабилност
Финансијска тржишта
Платни систем
Односи са иностранством
Банкарски систем
Контрола банака
Финансијски лизинг
Платне услуге и електронски новац
Надзор осигурања
Пензијски фондови
Заштита корисника
Принудна наплата
Новац
Статистика

Банке које у понуди имају инструменте девизног хеџинга

ADDIKO BANK A.D. BEOGRAD
AIK BANKA A.D. BEOGRAD
BANCA INTESA AKCIONARSKO DRUŠTVO BEOGRAD
CRÉDIT AGRICOLE BANKA SRBIJA, AKCIONARSKO DRUŠTVO, NOVI SAD
ERSTE BANK A.D. NOVI SAD
– заштита од девизног ризика
– заштита од каматног ризика
EXPOBANK AKCIONARSKO DRUŠTVO BEOGRAD
EUROBANK AKCIONARSKO DRUŠTVO BEOGRAD
JUBMES BANKA A.D. BEOGRAD
KOMERCIJALNA BANKA A.D. BEOGRAD
OTP BANKA SRBIJA A.D. NOVI SAD
PIRAEUS BANK AKCIONARSKO DRUŠTVO BEOGRAD
PROCREDIT BANK A.D. BEOGRAD
RAIFFEISEN BANKA A.D. BEOGRAD
SBERBANK SERBIA
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE BANKA SRBIJA A.D. BEOGRAD
SRPSKA BANKA A. D. BEOGRAD
UNICREDIT BANK SRBIJA A.D. BEOGRAD
VOJVOĐANSKA BANKA A.D. NOVI SAD

VII Препоруке Народне банке Србије

- Оквирно се информисати о могућностима и условима заштите од девизног ризика (смерница: сајт Народне банке Србије, страница *Девизни хеџинг*);
- Информисати се о конкретној понуди најмање пет банака;
- Проценити исплативост покривених форварда у односу на класичне (термински курс, да ли се плаћа камата на депозит или не, у ком износу итд.);
- Изнети све сугестије, потешкоће или проблеме при закључивању ових трансакција (пословним банкама, Народној банци Србије – devizni.hedzing@nbs.rs)

Хвала на пажњи!