



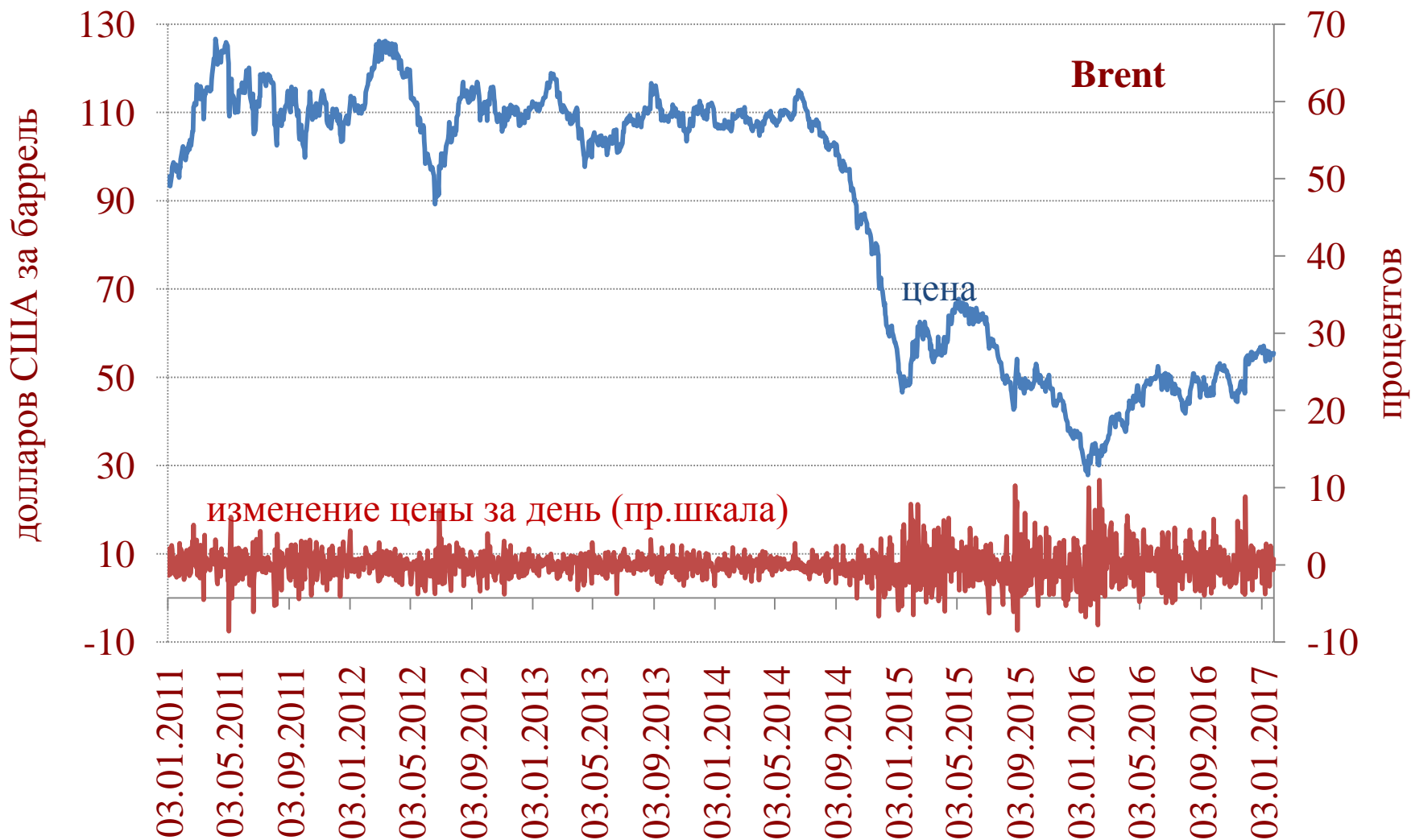
НАЦИОНАЛЬНЫЙ
БАНК
РЕСПУБЛИКИ
БЕЛАРУСЬ

**“Актуальность хеджирования валютных рисков
нефинансовыми организациями и развитие рынка
хеджирования в Республике Беларусь”**

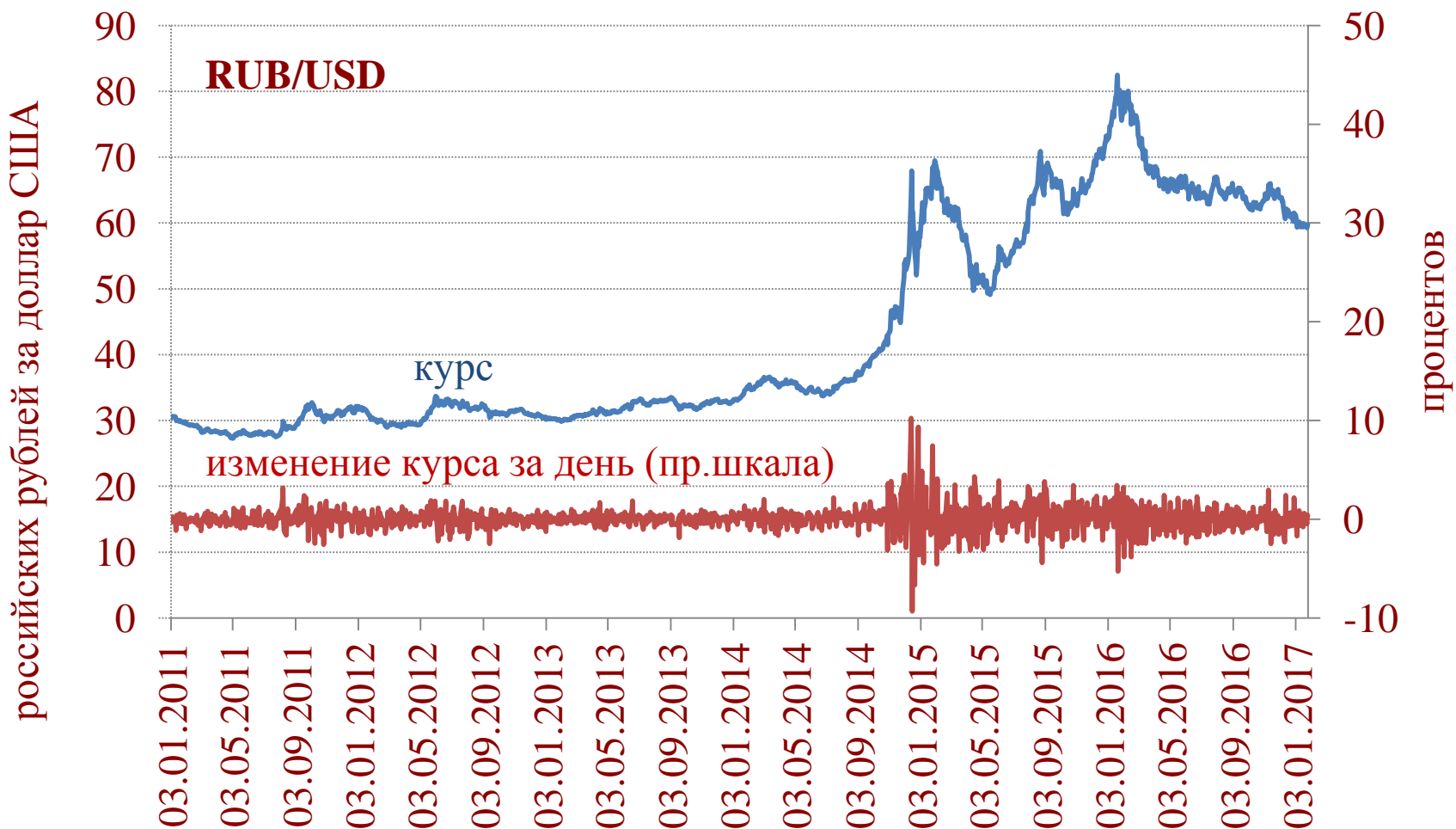
Наталья Мирончик

01 февраля 2017 г.

Усиление колебаний мировых цен на нефть



Повышение волатильности обменного курса российского рубля к доллару США



Повышение гибкости обменного курса белорусского рубля



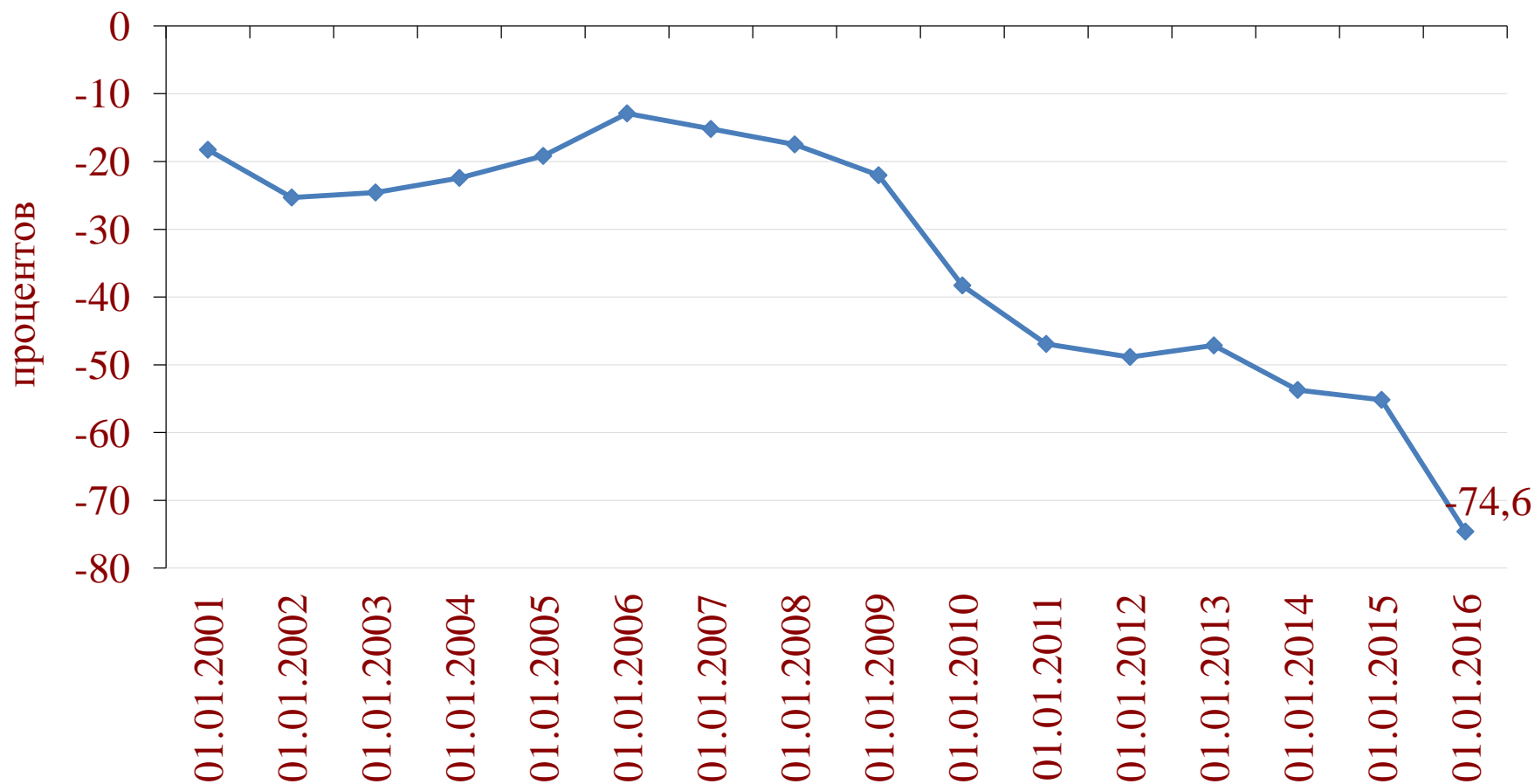
Повышение гибкости обменного курса белорусского рубля



1. Через изменение **относительных цен** (*эффект внутривременного замещения*)
обменный курс $\downarrow \Rightarrow$ относительные цены экспорта \downarrow ,
относительные цены импорта $\uparrow \Rightarrow$
экспортные доходы \uparrow , импорт $\downarrow \Rightarrow$ выпуск \uparrow
2. Через изменение **активов и пассивов** экономических агентов (*балансовый эффект и эффект благосостояния*)
обменный курс $\downarrow \Rightarrow$ чистая задолженность в иностранной валюте $\uparrow \Rightarrow$
финансовое состояние экономических агентов $\downarrow \Rightarrow$ инвестиции \downarrow ,
потребление $\downarrow \Rightarrow$ внутренний спрос \downarrow
3. Через **риск-премию**
обменный курс $\downarrow \Rightarrow$ финансовое состояние экономических агентов $\downarrow \Rightarrow$
риск-премия $\uparrow \Rightarrow$ процентная ставка $\uparrow \Rightarrow$ инвестиции \downarrow , потребление $\downarrow \Rightarrow$
внутренний спрос \downarrow
4. Через **инфляцию** (*эффект переноса*)
девальвация $\uparrow \Rightarrow$ импортируемая инфляция $\uparrow \Rightarrow$ инфляция \uparrow .

В условиях высоко долларизированной экономики балансовый эффект может превышать эффект внутривременного замещения

Отношение чистой международной инвестиционной позиции Республики Беларусь к ВВП



Основные факторы, сдерживающие развитие операций хеджирования валютных рисков в Республике Беларусь

1. Отсутствие нормативных правовых документов, регламентирующих и разъясняющих:
 - порядок учета нефинансовыми организациями операций хеджирования
 - порядок налогообложения доходов по операциям хеджирования валютных рисков и учета возникающих расходов в налогообложении
 - порядок проведения нефинансовыми организациями операций хеджирования
2. Низкое качество корпоративного риск-менеджмента на предприятиях
3. Отсутствие на валютном рынке риск-тейкеров, которые готовы были бы взять на себя позиции по покупке/продаже валюты с форвардными датами исполнения
4. Отсутствие на рынке бенчмарков доходности по долгосрочным долговым инструментам, необходимых для ценообразования сделок хеджирования

Действия Национального банка по развитию института хеджирования валютных рисков в Республике Беларусь



1. Мероприятия по повышению финансовой грамотности субъектов хозяйствования

- создана отдельная страничка “Хеджирование валютных рисков нефинансовыми организациями” на сайте Национального банка
<http://www.nbrb.by/finsector/forexhedging>
- проведение семинаров для нефинансовых организаций по вопросам хеджирования операций хеджирования

2. Макроэкономическая стабилизация

- снижение уровня инфляции (до 9% в 2017 году и 5% - в 2020 г.)
- снижение номинальных процентных ставок
- постепенное повышение гибкости обменного курса белорусского рубля и переход к режиму курсовой политики “свободное плавание“ с 2021 г.
- проведения мероприятий по исключению возможности уплаты в иностранной валюте налогов, сборов, пошлин и других платежей, а также использования иностранной валюты в качестве эквивалента меры стоимости при установлении тарифов, ставок и цен

3. Либерализация режима валютного регулирования

- отмена существующих ограничений на целевое приобретение иностранной валюты на внутреннем валютном рынке;
- изменение условий проведения внешнеторговых операций, одновременно с повышением эффективности контроля над добросовестностью их проведения;
- снятие отдельных ограничений при проведении валютных операций, применение иных методов регулирования валютных операций в соответствии с требованиями времени и международной практики;
- поэтапное снижение нормы обязательной продажи субъектами хозяйствования – резидентами иностранной валюты на внутреннем валютном рынке Республики Беларусь, а затем отмена института обязательной продажи валютной выручки

4. Реализация совместно с другими государственными органами страны Стратегии развития финансового рынка Республики Беларусь до 2020 года, в том числе:

- развитие рынка производных государственных ценных бумаг и корпоративных облигаций
- создание и развитие репозитория на базе ОАО “БВФБ“
- анализ условий проведения операций хеджирования в Республике Беларусь, выработка практических рекомендаций