



## Ryzyko walutowe - jak zabezpieczyć przed nim firmę?

Magazyn Ergo, 5.012.2011

O ryzyku walutowym mówimy wtedy, kiedy przedsiębiorstwo posiada saldo zobowiązań lub należności w walucie obcej.



Ważne jest zwrócenie uwagi na fakt, że o ryzyku walutowym świadczy nie tyle posiadanie lub nie należności (lub zobowiązań) w walucie obcej – co istnienie nadwyżki należności nad zobowiązaniami (lub zobowiązań nad należnościami w tejże walucie).

*Przykład:*

*Przedsiębiorstwo działające w Polsce, które do prowadzenia działalności importuje surowce o wartości X Euro (z odroczonym terminem płatności) po to, aby następnie część swojej produkcji sprzedać również w Euro, o wartości także X (i z odroczonym terminem płatności) – o takiej firmie w uproszczeniu mówi się, że nie ma ryzyka walutowego. W przypadku, gdyby jednak wartość eksportu była niższa lub wyższa niż wartość importu – wówczas firma ponosiłaby ryzyko walutowe.*

Należy zwrócić uwagę na jeszcze jeden element – nie zawsze firma posiadająca w danym momencie należności równe zobowiązaniom w danej walucie nie jest narażona na ryzyko walutowe. Jeśli terminy zapłaty za zobowiązania nie pokrywają się z terminami regulowania przez dłużników ich zobowiązań wobec firmy, wówczas firma taka również jest narażona na ryzyko.

Pojęcie ryzyka walutowego oznacza, że w zależności od tego, jak zmienią się kursy walut firma albo straci, albo zyska i, niestety, wynik tegoż jest poza kontrolą firmy. Aby zabezpieczyć się przed ryzykiem można stosować różne instrumenty:

- hedging naturalny;
- zawarcie kontraktów terminowych;
- zakup opcji;
- stosowanie skomplikowanych strategii opartych o różne instrumenty opcyjne.

Dwie pierwsze metody polegają na tym, aby cały czas utrzymywać sytuację, w której suma zobowiązań w danej walucie równa się sumie należności w danej walucie. W przypadku **hedgingu naturalnego** mamy do czynienia z sytuacją, w której specyfika działalności firmy powoduje, że jej należności handlowe w danej walucie są równe jej zobowiązaniom w tejże walucie. Jednak z taką sytuacją mamy rzadko do czynienia. Można sobie również wyobrazić, iż firma eksportująca (a więc posiadająca należności w walucie obcej) może zabezpieczyć się zaciągając kredyt obrotowy w walucie eksportu – taka polityka może być o tyle uciążliwa, że cały czas firma musi monitorować poziom należności walutowych i do nich dopasowywać poziom zobowiązań.

Dużo prostszą metodą jest zastosowanie tzw. **kontraktów walutowych**. Są one po prostu zobowiązaniem do zakupu bądź sprzedaży określonej waluty, w określonym terminie, po z góry wyznaczonym kursie. Jeżeli firma zamawia towar w walucie X z terminem płatności tejże faktury za 2 miesiące, wówczas w dniu, w którym wystawiono jej fakturę, powinna zawrzeć transakcję zakupu waluty X za dwa miesiące, po kursie wynikającym z bieżącego kursu bankowego. W tym miejscu należy zwrócić uwagę, że niestety kurs w transakcji terminowej nigdy nie będzie równy kursowi

bieżącemu danej waluty. Jedyną sytuacją, w której kurs ten byłby równy kursowi bieżącemu, to moment, w którym oprocentowanie lokat międzybankowych byłoby dla obydwu walut takie samo. Wynika to z tego, że kurs w transakcji terminowej wyliczany jest według wzoru:

spot – kurs bieżący  
r1 – oprocentowanie w zł  
r2 – oprocentowanie w euro  
dni – liczba dni do czasu, kiedy kontrakt ma zostać rozliczony  
baza – dla zł 365 dla euro 360 dni

Zakładając, że oprocentowanie dla lokat w poszczególnych walutach przedstawia się procentowo – jak na zestawieniu poniżej (na podstawie informacji o stopach WIBOR i LIBOR), uwzględniając bieżącą cenę SPOT euro na poziomie 4,4106 zł, można oszacować kurs terminowy w transakcji na 1 miesiąc oraz na 3 miesiące, które wyniosłyby odpowiednio: 4,4227 zł oraz 4,4472 zł.

	1 miesiąc	3 miesiące
Oprocentowanie w zł	4,7%	4,8%
Oprocentowanie w euro	1,3%	1,5%

Firma zawierając transakcję terminową (forward), zabezpieczy sobie zatem możliwość zakupu w przyszłości waluty euro po ww. cenach, bez względu na to, jaki będzie kurs rzeczywisty na rynku w dniu realizacji kontraktu. W związku z tym, że stopy procentowe dla polskiej waluty są wyższe niż dla europejskiej, to kurs w transakcji terminowej będzie wyższy niż kurs bieżący – można tę różnicę traktować, jako swego rodzaju koszt ubezpieczenia.

Zastosowanie innych metod z użyciem różnego rodzaju instrumentów typu opcyjnego jest dużo bardziej złożoną kwestią, a różnorodność instrumentów oraz strategii ich wykorzystania jest bardzo bogata.

*Robert Rogala* – partner Centrum Doradztwa Biznesowego Sp. z o.o.