

NON-DELIVERABLE FORWARD CONTRACT (NDF)

A definição correta do NDF (Non Deliverable Forward) é um contrato a termo entre duas moedas quaisquer (Reais x Dólar, Peso x Dólar, ou qualquer outra), porém por ser um contrato "Non Deliverable" ela se aplica as moedas não conversíveis. Ou seja, não existe a entrega física da moeda na liquidação do contrato, apenas o pagamento do diferencial entre as partes referente a taxa do trade e a de liquidação (no caso do Brasil o Ptax). Para as moedas conversíveis existem os "Deliverable Forwards".

O NDF Reais x Dólar, assim como um dólar futuro representa um diferencial de taxas de juros expresso em forward points, que é o número de pontos sobre o spot (ou sobre o contrato de 1 mês, como é mais comum) que esses contratos são negociados. Pelo fato do contrato ser Off Shore ele representaria o diferencial entre a taxa de juros de Real Off Shore e uma taxa de Coupom Off Shore, no caso, a Libor. Porém não existe tal mercado de taxa de juros de Reais Off Shore, mas tal taxa pode ser derivada pelo forward mais a Libor para o prazo respectivo. Porém não é esse o underline asset, uma vez que não existe risco de Libor em um NDF, com isso não se pode dizer que o trade é de uma taxa de Reais Off Shore contra Libor.

O NDF é composto sim, por um risco de Pré Local mais o Coupom, (que resulta no Forward local) mais uma variável que é a conversibilidade. Essas três variáveis resultam no NDF. O dólar não é uma moeda conversível, uma vez que pra os dólares que são comprados aqui dentro, existe um risco que por definição do BC, a moeda não possa deixar o país. Com isso qualquer instituição que procure por hedge, e utilize um instrumento local corre um risco de não poder tirar do país tal capital. Com isso uma vez que o NDF é um instrumento Off Shore não existe tal risco, logo paga-se mais caro quando se compra dólar via NDF.

Esse prêmio de convertibilidade é uma variável muito importante desse instrumento e muitas instituições têm a convertibilidade como um underline asset. Com isso em apenas um instrumento pode-se operar taxa de juros da moeda local, taxa de juros de uma moeda estrangeira e o risco do país via convertibilidade. Além do NDF também ser um instrumento com o qual também pode-se fazer apostas direcionais sobre a direção do câmbio, porém com o risco de juros e convexidade.

Felipe Freitas