

## Рынок FOREX

Международный валютный рынок FOREX основывается сегодня на режиме плавающих валютных курсов: цену валюты определяет прежде всего сам рынок. Поэтому валютный курс то поднимается вверх (валюта дорожает), то падает вниз. Значит, можно купить валюту дешевле и через некоторое время продать ее дороже, получив при этом прибыль. Международная валютная система прошла большой путь за тысячелетия истории человечества, но несомненно сегодня в ней происходят изменения самые интересные и ранее немыслимые. Два главных изменения определяют новый облик мировой валютной системы:

- а) деньги полностью отделены теперь от какого-то бы-то ни было материального носителя;
- б) мощные информационные и телекоммуникационные технологии позволили объединить денежные системы разных стран в единую глобальную финансовую систему, не признающую границ.

## Развитие рынка FOREX

Валютный рынок сформировался в конце 18 века и был юридически оформлен в 1867 году в Париже. Иностранная валюта свободно обменивалась на золото в количестве указанном на банкноте. Обменный курс был практически фиксированный. Основной и резервной валютой был Британский фунт стерлингов. Период действия Парижского соглашения вошел в историю развития валютной системы, как эпоха "Золотого Стандарта".

Международный валютный рынок в том виде, как мы его знаем, возник после 1973 года, но начало его новейшей истории было положено летом 1944 года в американском курортном городке Бреттон-Вудс. По сути валютный рынок тогда закрепил становление нового мирового порядка, сложившегося в ходе и, главным образом, по окончании Второй мировой войны.

Так как и победители, и побежденные нуждались в пище, топливе, сырье и оборудовании, а дать все это в достаточном количестве могла только американская экономика, то возникал вопрос, чем другие страны за это будут платить. После войны они мало что имели из того, что могло заинтересовать США; золотой запас у США и так был самым большим, многие же страны вряд ли имели его вообще. При любых попытках наладить торговлю через обмен валют цена на доллар по причине высокого спроса на американские товары неизбежно должна была подняться до такого уровня, что все прочие валюты обесценились бы, и приобретение американских товаров стало бы невозможным.

Для предотвращения послевоенного коллапса валют финансовый форум в Бреттон-Вудсе создал ряд финансовых институтов, в том числе Международный Валютный Фонд, первоначально представлявший собой объединенные валютные ресурсы, куда все страны (но в максимальной степени США) вносили свою долю, и откуда каждая страна могла брать для поддержания своей валюты. Для американского доллара было зафиксировано золотое содержание (35 долларов за тройскую унцию), а прочие валюты были привязаны к доллару в определенном соотношении (фиксированные обменные курсы).

В конце 50-х годов европейский бизнес уже не нуждался в прежнем количестве американских товаров, имел более привлекательные возможности

инвестирования, чем долларовые депозиты, и потому не желал держать избыток долларов. Вначале американское Казначейство готово было выкупать доллары, оплачивая их установленным золотым содержанием, не допуская падения курса доллара по отношению к другим валютам. Но отток золота из США привел к уменьшению вдвое золотого запаса в начале 60-х годов. Иностранные центральные банки длительное время также поддерживали курс доллара по отношению к национальным валютам, скупая излишки долларов, предлагаемые населением, частными банками и бизнесом.

Система фиксированных обменных курсов продержалась до начала 70-х годов. К этому времени США уже не имели благоприятного торгового баланса; другие страны продавали Америке все больше, а покупали у нее все меньше. Доллары, от которых избавлялись за рубежом, оседали в иностранных центральных банках бесперспективным невостребованным грузом. В течение нескольких лет США сопротивлялись неизбежной девальвации доллара и не соглашались на установление свободно плавающих валютных курсов, но после ряда проблем в начале 70-х они отказались от золотого содержания доллара, курс которого с тех пор определяется рыночным спросом и предложением (free floating - свободно плавающий курс). Цена золота выросла к 1980 году почти до 750 долларов за тройскую унцию (с начала 1975 года американцы по закону получили возможность приобретать золото как объект инвестирования). В конце 70-х годов доллар упал до своего послевоенного минимума, а дальнейшая его история - череда взлетов и падений.

Все основные мировые валюты сейчас находятся в таком режиме свободного плавания, когда их цена определяется рынком, в зависимости от того, насколько данная валюта нужна для приобретения товаров, инвестиций и межгосударственных расчетов. Конечно же, это плавание не является полностью свободным; в каждой стране существует центральный банк, основной задачей которого, в соответствии с законом является обеспечение стабильности национальной валюты.

На сегодняшний день, FOREX - самый большой рынок в мире, он составляет по объему до 90% всего мирового рынка капиталов. Тысячи участников этого рынка - банки, брокерские фирмы, инвестиционные фонды, финансовые и страховые компании - в течение 24 часов в сутки покупают и продают валюту, заключая сделки в течение нескольких секунд в любой точке Земного шара. Объединенные в единую глобальную сеть спутниковыми каналами связи с помощью совершеннейших компьютерных систем, они создают оборот валютных средств, который в сумме за год превышает в 10 раз общий годовой валовой национальный продукт всех государств мира.

### **Среднедневной оборот валютного рынка, \$ млрд. 1989-2001 гг**

Инструмент	1989	1992	1995	1998	2001
Сделки спот	317	394	494	568	386
Форвардные контракты	27	58	97	128	130

Валютные свопы	190	324	546	734	656
Ошибки и пропуски	56	44	53	60	36
Итого	590	820	1190	1490	1208

Источник: Bank for international Settlements survey of foreign exchange and derivatives market activity, April 2001

В системах электронных торгов ошибки случаются не так уж редко. В 1998 г., например, трейдер компании Salomon Brothers положил руку на клавиатуру компьютера, случайно послав таким образом заказ на продажу 14 500 фьючерсных контрактов на сумму 7,3 млрд франков (\$960 млн). Биржа отказалась аннулировать сделку.

### **Среднедневной оборот глобального валютного рынка, \$ млрд. 1998-2010 гг**

Инструмент	1998	2001	2004	2007	2010
Сделки спот	568	386	631	1 005	1 490
Форвардные контракты	128	130	209	362	475
FX свопы	734	656	954	1 714	1 765
Валютные свопы	10	7	21	31	43
Опционы и другие	87	60	119	212	207
Итого	1 527	1 239	1 934	3 324	3 981

Источник: Bank for International Settlements, April 2010

### **Географическое распределение среднедневного оборота глобального валютного рынка, %**

Страна	1989	1992	1995	1998	2001
Австралия	4,0	2,7	2,5	2,4	3,2
Канада	2,1	2,0	1,9	1,9	2,6
Дания	1,8	2,5	2,0	1,4	1,4
Франция	3,2	3,2	3,7	3,7	3,0
Германия	-	5,1	4,8	4,8	5,4
Гонконг	6,8	5,6	5,7	4,0	4,1
Италия	1,4	1,5	1,5	1,4	1,0
Япония	15,5	11,2	10,2	6,9	9,1
Нидерланды	1,8	1,9	1,7	2,1	1,9
Сингапур	7,7	6,9	6,7	7,1	6,2
Швеция	1,8	2,0	1,3	0,8	1,5
Швейцария	7,8	6,1	5,5	4,2	4,4
Великобритания	25,6	27,0	29,5	32,5	31,1
США	16,0	15,5	15,5	17,9	15,7
Другие страны	4,5	6,8	7,5	8,9	9,4

Россия (отдельная справка)	-	-	-	0,4	0,6
Итого	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Источник: Bank for international Settlements survey of foreign exchange and derivatives market activity, April 2001

### **Волатильность (изменчивость) валютных курсов доллара, евро и йены (станд. откл.)**

Период времени	USD/JPY	EUR/JPY	EUR/USD
1980-89 гг.	10,2	7,3	10,9
1990-99 гг.	11,2	10,7	8,5
1997 г.	11,5	11,4	8,6
1998 г.	17,5	15,4	8,2
1999 г.	12,6	14,2	9,3
2000 г.	9,6	16,7	13,4

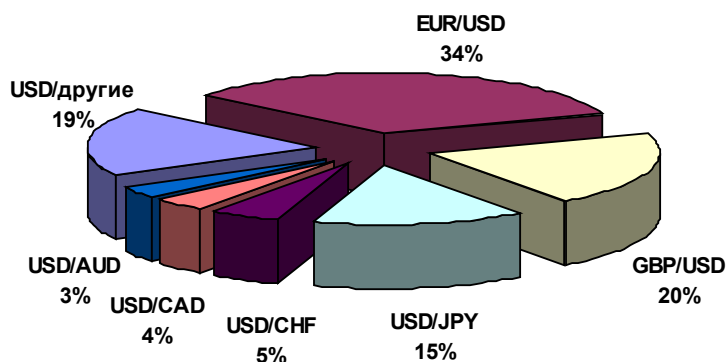
Источник: Bank for international Settlements, 71st Annual Report, April 2001

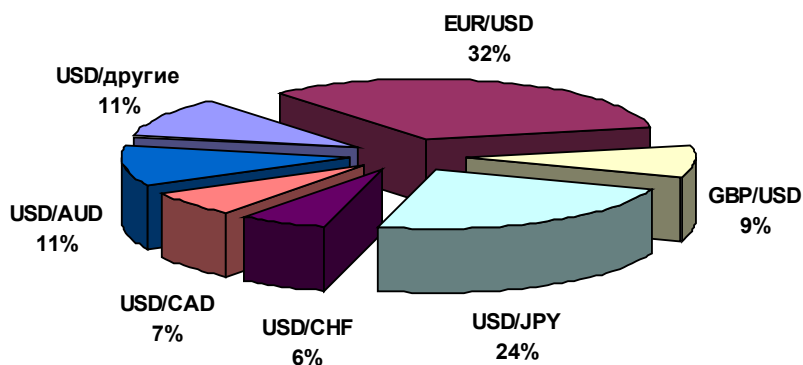
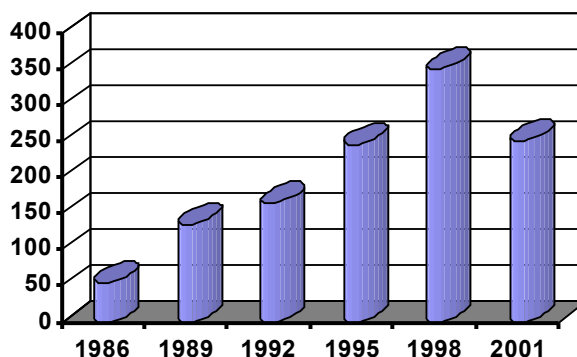
### **Среднедневной оборот британского валютного рынка, \$ млрд**

Инструмент	1992	1995	1998	2001
Сделки спот	148	186	217	151
Форвардные контракты	20	33	48	53
Валютные свопы	123	244	372	300
Итого	290	464	637	504

Источник: The UK Foreign Exchange Market and OTC Derivatives Market // Bank of England, April 2001

### **Структура оборота британского валютного рынка по валютным парам, April 2001**



**Структура оборота валютного рынка США по валютным парам, April 2001****Совокупный средневзвешенный оборот валютного рынка США, \$ млрд., April 2001****Структура рынка FOREX****Коммерческие банки**

Они проводят основной объем валютных операций. В банках держат счета другие участники рынка и осуществляют с ними необходимые конверсионные и депозитно-кредитные операции. Банк как бы аккумулирует (через операции с клиентами) совокупные потребности рынка в валютных конверсиях, а также в привлечении/размещении средств и выходят с ними на другие банки. Помимо удовлетворения заявок клиентов банки могут проводить операции и самостоятельно за счет собственных средств.

В конечном итоге валютный рынок представляет собой рынок межбанковских сделок, и, говоря впоследствии о движении курсов валют и процентных ставках, следует иметь в виду межбанковский валютный рынок. На мировых валютных рынках наибольшее влияние оказывают крупные международные банки, ежедневный объем операций которых достигает миллиардов долларов. Это такие банки, как Deutsche Bank, Barclays Bank, Union Bank of Switzerland, Citibank, Chase Manhattan Bank, Standard Chartered Bank и другие. Их основным отличием являются крупные объемы сделок, которые могут привести к значительным изменениям в котировке или в цене валюты.

Обычно крупные игроки подразделяются на быков и медведей. Быки - это

участники рынка, которые заинтересованы в повышении стоимости валюты; медведи - это участники рынка, которые заинтересованы в понижении стоимости валюты. Обычно рынок находится в состоянии равновесия между быками и медведями, и разница котировок валют колеблется в достаточно узких пределах. Однако, когда быки или медведи "берут верх", котировки курсов валют меняются достаточно резко и значительно.

Фирмы, осуществляющие внешнеторговые операции

Компании, участвующие в международной торговле, предъявляют устойчивый спрос на иностранную валюту (в части импортеров) и предложение иностранной валюты (экспортеры), а также размещают и привлекают свободные валютные остатки в краткосрочные депозиты. При этом данные организации прямого доступа на валютный рынок, как правило, не имеют и проводят конверсионные и депозитные операции через коммерческие банки.

Компании, осуществляющие зарубежные вложения активов (Investment Funds, Money Market Funds, International Corporations)

Данные компании, представленные различного рода международными инвестиционными фондами, осуществляют политику диверсифицированного управления портфелем активов, размещая средства в ценных бумагах правительств и корпораций различных стран. На дилерском сленге их называют просто фондами или funds; наиболее известный фонд "Quantum" Джорджа Сороса, проводящий успешные валютные спекуляции, а также фонд "Dean Witter". К данному виду фирм относятся также крупные международные корпорации, осуществляющие иностранные производственные инвестиции: создание филиалов, совместных предприятий и т.п., такие, как, например, Ксерокс, Нестле, Дженерал моторс, Бритиш петролеум и другие.

Центральные банки

Их главной задачей является валютное регулирование на внешнем рынке - а именно, предотвращение резких скачков курсов национальных валют, с целью недопущения экономических кризисов, поддержания баланса экспорта-импорта и т.п. Центральные банки оказывают прямое влияние на валютный рынок. Их влияние может быть как прямым - в виде валютной интервенции, так и косвенным - через регулирование объема денежной массы и процентных ставок. Их нельзя относить к быкам или к медведям, т.к. они могут играть как на повышение, так и на понижение исходя из конкретных задач, стоящих перед ними в данный момент. ЦБ может выступать на рынке в одиночку, для оказания влияния на национальную валюту, или согласованно с другими ЦБ для проведения совместной валютной политики на международном рынке или же для совместных интервенций.

Наибольшим влиянием на мировые валютные рынки обладают: центральный банк США - Федеральная Резервная Система (US Federal Reserve или кратко FED), Европейский Центральный банк - ECB, Банк Англии (Bank of England, кратко - BoE, называемый также Old Lady), центральный банк Германии - Бундесбанк (Deutsche Bundesbank, или BB), Банк Японии - BoJ, банк Франции - BoF, банк Канады - BoC.

Валютные биржи

В ряде стран с переходной экономикой функционируют валютные биржи, в функции которых входит осуществление обмена валют для юридических лиц и формирование рыночного валютного курса. Государство обычно активно регулирует уровень обменного курса, пользуясь компактностью биржевого рынка.

## **Валютные брокерские фирмы**

В их функцию входит сведение покупателя и продавца иностранной валюты и осуществление между ними конверсионной или ссудно-депозитной операции. За свое посредничество брокерские фирмы взимают брокерскую комиссию в виде процента от суммы сделки.

Частные лица

Физические лица проводят широкий спектр неторговых операций в части зарубежного туризма, переводов заработной платы, пенсий, гонораров, покупки и продажи наличной валюты. А в 1986г. с введением маржевой торговли физические лица получили возможность инвестировать свободные денежные средства на рынке FOREX с целью получения прибыли.

Финансовые учреждения, позволяющие и способствующие удовлетворению спроса и предложения на рынке форекс, называются маркет-мейкерами (market-maker). Это – 20% мировых банков, осуществляющих до 60% объема всех сделок. Они осуществляют котирование курсов покупки и продажи различных валют и вступают в сделки по ним. Наиболее крупные из них – CitiGroup(US), HSBC(UK), Deutsche Bank(Germany), CSFB (Switzerland), Bank of Tokyo-Mitsubishi (Japan), Barclays Capital(UK), ABN Amro Bank (Netherlands), Bank of America(US), RBC Dominion Securities(Canada), Morgan Stanley(US)

Рынок FOREX является децентрализованной системой, объединяющей всех участников различными каналами связи. С развитием современных средств телекоммуникаций появились, помимо традиционного телефонного дилинга, электронные дилинговые системы. (Первая электронная дилинговая система была разработана компанией REUTERS в 1981 г.). В настоящее время существует большое количество торговых систем, использующих не только спутниковые каналы связи, но и работающие через Internet.

## **Время работы рынка FOREX**

Ежедневный оборот на международном рынке обмена валют на сегодняшний момент времени составляет более 4 триллионов долларов в день. Такой ежедневный оборот намного превышает общую стоимость акций, меняющих своих хозяев на мировых фондовых биржах в течение целого года. Возможность получения быстрой и неограниченной прибыли при работе с этими инструментами – причина, по которой многие бизнесмены предпочитают Forex и товарные рынки работе на площадках "тихоходных" фондовых бирж. В сочетании с благоразумными и надежными механизмами контроля над рисками, торговля на глобальных рынках может стать основой долгосрочного финансового успеха.

Валютный рынок является круглосуточным, он не связан с определенными часами работы бирж, торговля происходит между банками, находящимися в разных частях земного шара. Подвижность валютных курсов такова, что изменения величиной в проценты происходят весьма часто, позволяя совершать по несколько операций каждый день. Если иметь отработанную надежную технологию торговли, можно сделать из нее бизнес, с которым по эффективности не сравнится никакой другой.



**Восточноевропейское время (Eastern European Time, EET)**

Регион	Название города	Время открытия	Время закрытия
ASIA	ТОКИО	02:00	11:00
	ГОНГ КОНГ	03:00	12:00
	СИНГАПУР	03:00	12:00
EUROPA	ФРАНКФУРТ	10:00	17:30
	ЛОНДОН	10:00	18:00
AMERICA	НЬЮ-ЙОРК	15:30	22:00
	ЧИКАГО	16:30	23:15
PACIFIC	ВЕЛЛИНГТОН	00:00	08:00
	СИДНЕЙ	01:00	09:00

Американская и азиатская сессии являются самыми агрессивными, а самый большой объем операций приходится на европейскую сессию. Новозеландская и австралийская сессии считаются самыми спокойными.

**Контрольные вопросы**

1. Охарактеризуйте рынок валют FOREX несколькими утверждениями.
2. Перечислите участников валютного рынка FOREX.
3. Каковы отличия в работе дилера от брокера?
4. Кто устанавливает валютный курс на рынке FOREX?
5. Почему меняется валютный курс?
6. Кто являются маркет-мейкерами на рынке FOREX?
7. Какие торговые сессии можно выделить в круглосуточной работе рынка FOREX?
8. В какое время по Восточноевропейскому времени (EET) длится азиатская сессия?
9. Если в США (Нью-Йорк) сейчас полдень, какое время суток в Японии (Токио) - ночь, утро, день, вечер предыдущего, этого или следующего дня?
10. Как часто может изменяться валютный курс в течение минуты?