

Финансовая Академия при Правительстве Российской Федерации

**Работа допущена к защите:
Зав.кафедрой «Банковское дело»
акад. Лаврушин О.И.
« ____ » _____ 2000г.**

**Работа допущена к защите:
Зав.кафедрой «Ценные бумаги и
биржевое дело»
проф. Миркин Я.М.
« ____ » _____ 2000г.**

ДИПЛОМНАЯ РАБОТА

на тему: «Конверсионные валютные операции коммерческого банка»

**Студент 5 курса, группы К-5-6
Института Кредита
Ляхов Я.А.**

**Научный руководитель:
доц. кафедры «Банковское дело»
к.э.н. Мешкова Е.И.**

**Консультант:
доц. кафедры «Автоматизированные
информационные технологии»
Бегоцкая Г.К.**

**Внешний рецензент:
Зам. Председателя Правления
КБ «Банк Высоких Технологий»
Дементьев С.М.**

Москва 2000 г.

**Содержание дипломной работы
на тему: «Конверсионные валютные операции коммерческого банка»**

Введение.....	стр.3
Глава 1. Основы осуществления конверсионных валютных операций.	стр.5
1.1 История возникновения рынка FOREX.....	стр.5
1.2 Конверсионные валютные операции.....	стр.
1.3 Риски, связанные с конверсионными валютными операциями и методы их ограничения.....	стр.
Глава 2. Организация и техника совершения конверсионных валютных операций.....	стр.
2.1 Организационная структура управления дилинга.....	стр.
2.2 Современное состояние рынка конверсионных валютных операций в России и способы заключения сделок (биржа, REUTERS DEALING, брокеры).....	стр.
2.3 Автоматизация обработки конверсионных сделок.....	стр.
2.4 Влияние конверсионных валютных операций на открытую валютную позицию банка.....	стр.
Глава 3. Проблемы и перспективы развития рынка конверсионных валютных операций.....	стр.
Заключение.....	стр.
Список литературы.....	стр.
Приложения.....	стр.

Введение

Постоянный рост международных деловых связей обусловил в последнее время постоянное увеличение объемов межбанковской валютной торговли, причем как по поручению клиентов, так и за собственный счет. Коммерческие банки являются основными участниками валютного рынка. Они аккумулируют через операции с клиентами совокупные потребности рынка в валютных конверсиях. Конверсионные валютные операции являются необходимой частью банковских операций, так как, с одной стороны, они являются составляющей внешнеэкономических операций и отношений, а с другой стороны, используются банками в качестве источника получения дохода.

В ноябре 1999 года российское банковское сообщество отметило десятилетний юбилей становления валютного рынка в России. За это время сформирована его инфраструктура, внедрены современные технологии, освоены основные инструменты и виды валютных операций, подготовлены квалифицированные кадры. Однако состояние валютного рынка адекватно сложной социально-экономической обстановке в России, возникшей после кризиса 17 августа 1998 года.

Реструктуризация внутреннего долга лишила российские банки наиболее ликвидных активов, и соответственно, сократились возможности использования стандартных инструментов для управления активами и пассивами. Из всего набора средств - рынков ценных бумаг и межбанковского кредитования, работы с физическими лицами и т.д. у банков сразу после кризиса остался единственный финансовый инструмент - рынок иностранной валюты. Сейчас по прошествии уже почти двух лет ситуация, конечно, постепенно нормализуется, и банки постепенно наращивают обороты по работе с различными финансовыми инструментами, но валютный рынок по-прежнему остается наиболее привлекательным. Поэтому изучение проблем, связанных с конверсионными валютными операциями банков является в данный момент актуальным.

Практически все книги российских авторов о валютном рынке в целом, и в частности о конверсионных валютных операциях относятся к докризисному периоду и, соответственно, в них не отражены проблемы, с которыми сталкиваются банки в настоящий момент. Поэтому в своей работе я постарался охарактеризовать именно текущую ситуацию, по возможности проводя сравнение с работой банков до кризиса, или показывая изменения, которые коснулись банков в разрезе конверсионных валютных операций. Целью исследования является подробное изучение конверсионных валютных операций коммерческого банка на современном этапе, а также анализ текущего состояния и поиск новых возможностей по возрождению и развитию межбанковского рынка FOREX.

Изложение материала сгруппировано в трех главах работы. В первой главе работы описана история возникновения рынка конверсионных валютных операций, а также рассматриваются основы их осуществления. Так, описаны различные виды операций, валютные курсы и котировки, риски, связанные с конверсионными операциями и методы их ограничения. Во второй главе рассматривается уже практическая сторона вопроса: способы заключения сделок, автоматизация обработки сделок, влияние операций на открытую валютную позицию банка, анализ современного состояния рынка. В третьей главе описаны перспективы развития рынка конверсионных валютных операций и возможные варианты решения проблемы его возрождения в полном объеме и дальнейшего совершенствования.

Глава 1. Основы осуществления конверсионных валютных операций.

1.1 История возникновения рынка FOREX

Валютный рынок – это вся совокупность конверсионных операций по купле-продаже, расчетам и предоставлению в ссуду иностранной валюты на конкретных условиях (сумма, обменный курс, период) с выполнением на определенную дату, осуществляемых между участниками валютного рынка¹. Текущие конверсионные операции, исследование которых является целью данной работы, составляют основную долю валютных операций. В отношении конверсионных операций в английском языке принят устойчивый термин Foreign Exchange Operations, сокращенно FOREX. Рынок FOREX приобрел нынешний вид в конце 70-х годов, когда полностью был завершён переход к плавающим валютным курсам. Для того, чтобы понять предпосылки этого перехода, совершим краткий экскурс в историю.

До первой мировой войны существовал так называемый "золотой стандарт", т.е. золото выполняло все функции денег, а бумажные деньги, по сути дела, являлись его представителями и свободно обменивались на золото в соответствии с указанным на них официальным золотым содержанием, и трудностей с установлением валютных курсов не возникало. Они базировались на золотом паритете. Механизм золотых точек мог действовать только в условиях свободной купли-продажи золота по фиксированной цене и при отсутствии ограничений на его вывоз. Такая ситуация в полном объеме существовала до первой мировой войны. "Золотой век" (1870-1914) сопровождался фиксированными курсами валют.

Возникшая в годы первой мировой войны инфляция сделала невозможным поддержание размена валют на золото и привела к краху "золотого стандарта". На короткое время он был возрожден в 1920-е гг. в модифицированном, урезанном виде.

Мировой экономический кризис 1929-1933 гг. привел и его к краху. Начался период девальваций, периодической корректировки паритетов валют, усиления валютного контроля и импортных ограничений.

В 1944 году представители основных торговых держав провели встречу в Бреттон-Вуде, штат Нью Гемпшир, для основания новой системы платежей вместо золотого стандарта, прекратившего свое существование. Данная конференция имела две основные задачи: создать денежно-кредитную систему, которая будет способствовать восстановлению разрушенной во время Второй мировой войны мировой экономики; создать систему фиксированных обменных курсов и разработать методы корректировки неравновесия международных платежных балансов.

Был достигнут компромисс, и 31 июля 1945 президент США Трумэн подписал Бреттон-Вудское соглашение, которое провозглашало создание Международного валютного фонда. Его основная задача состояла в кредитовании иностранной валютой стран-участников, переживающих дефицит платежного баланса.

Созданная система была призвана объединить твердость, присущую золотому стандарту и гибкость, отличающую систему колеблющихся курсов. Было зафиксировано официальное золотое содержание национальных валют всех стран-участниц, и через него определены взаимные паритеты валют. Однако обязательство производить обмен бумажных денег на золото зафиксировано не было, поэтому механизм золотых точек перестал действовать.

Таким образом, государства-участники взяли на себя обязательства осуществлять интервенции для сохранения стоимости их денежной единицы на валютных рынках в пределах одного процента объявленной номинальной стоимости. Соединенные Штаты, которые к тому времени владели большей частью добытого золота, также обязались удерживать цену на золото в пределах одного процента от \$35 за унцию золота. С этого

¹ Баринов Э.А. «Валютные рынки и валютные операции», М.,1996 г., стр.18.

момента участники могли изменять номинальные обменные курсы только с одобрения МВФ, за исключением переходных мероприятий для одноразовой корректировки номинальных курсов до 10 процентов.

Бреттон-Вудская система основывалась на концепции гибкой системы валютных курсов с периодической фиксацией. Номинальная, или фиксированная, стоимость каждой валюты была установлена в долларах США или золоте. Термин "номинальная стоимость" означал, что "надлежащая" стоимость иностранных валют была установлена в то время. Обменные курсы были фиксированы в соответствии с этой номинальной стоимостью и могли колебаться под воздействием спроса и предложения в узком диапазоне.

В соответствии с правилами, установленными в Бреттон-Вуде, государствам предписывалось проводить интервенции на валютных рынках для предотвращения падения стоимости их денежных единиц ниже минимального уровня. При существовании избыточной величины предложения данной валюты, то есть когда достигалась нижняя граница, правительству страны, испытывающей дефицит, пришлось бы покупать ее за доллары США для поддержания ее обменного курса.

Если бы не существовало государственных интервенций на валютные рынки, то стоимость доллара по отношению к фунту и другим валютам вследствие избыточного предложения упала бы. Однако при системе фиксированных обменных курсов МВФ центральным банкам других стран приходилось покупать избыточное количество предложенных долларов. Для предотвращения повышения курса фунта, к примеру, Банку Англии приходилось продавать фунты для приобретения избыточных долларов. Если бы центральные банки других стран допустили рост внутренней денежной массы вследствие приобретения долларов, то инфляция из США была бы перенесена в другие страны. Если бы этот механизм регулирования (увеличение денежной массы при положительном сальдо платежного баланса и сокращении денежной массы в странах с дефицитом) был задействован, то торговый дефицит США стал бы меньше, поскольку в других странах

уровень инфляции соответствовал бы американскому. Но для этого другим странам пришлось бы разрешить ФРС определять их денежно-кредитную политику. Ни одна из стран не имела бы независимой денежно-кредитной политики; темпы инфляции любого государства определялись бы уровнем инфляции в США.

Некоторые центральные банки, особенно в Германии, Франции и Японии, не допустили увеличение темпов роста денежной массы. Вместо этого они нейтрализовывали последствия покупки долларов на валютном рынке посредством продажи облигаций на внутреннем открытом рынке. Инфляция не была импортирована в эти страны, и американский торговый дефицит с этими государствами имел место и в дальнейшем.

США предприняли меры для изолирования своего золотого запаса. Хотя гражданам США запрещалось владеть золотом, частные иностранные инвесторы могли покупать золото по фиксированной цене \$35 за унцию на мировых рынках золота; США гарантировали свое вмешательство в случае роста цены сверх \$35 за унцию. Это создавало потенциальную угрозу золотым запасам США. Кроме того факта, что золотой запас использовался для погашения обязательств центральным банкам стран-участников, игра спекулянтов на росте долларовой цены золота также представляла дополнительные обязательства на золото США. Рынок золота был разделен на два сектора: золото, владельцами которого выступали центральные банки (и министерства финансов) других стран и золото в частной собственности. США продолжали выполнять свои обязательства по покупке и продаже золота с центральными банками других государств, но цена на золото в частной собственности уже не фиксировалась.

Чтобы гарантировать себя в дальнейшем от дефляции и экономического спада, для защиты своих золотых резервов США поддержали внесение поправки в устав МВФ, положившей начало созданию специальных прав заимствования (special drawing rights - SDRs), резервных активов, которые можно было использовать для международных

расчетов. Это превратило МВФ в мировой центральный банк с потенциалом создания международных резервов.

Правительства европейских стран и Японии не желали ревальвировать свои денежные единицы слишком сильно по отношению к американскому доллару. Пока эти государства отказывались повысить стоимость своих денег, у США не оставалось выбора. Ведь в соответствии с уставом МВФ ответственность за фиксацию обменных курсов лежала на иностранных центральных банках. Ответственность США заключалась в фиксации только долларовой цены на золото.

В августе 1971 года Никсон объявил радикально новую экономическую программу для решения вопроса о девальвации доллара, которая заключалась в следующем: отмена конвертации доллара в золото; введение дополнительной пошлины на импортируемые товары в размере 10 процентов; замораживание заработной платы и цен в течение 90 дней для перелома инфляционных ожиданий.

Поскольку США более не исполняли свои обязательства в соответствии с уставом МВФ по продаже золота \$35 за унцию, Никсон фактически официально провозгласил введение "долларового стандарта" вместо стандарта золото/доллар.

Такая политика привела к подписанию в декабре 1971 года Смитсоновского соглашения, которое официально девальвировало доллар в среднем на двенадцать процентов относительно валют четырнадцати основных промышленно развитых государств. Даже такая девальвация доллара, тем не менее, была недостаточна для устранения избыточного предложения долларов на валютном рынке. В начале 1973, отчасти в ответ на быстрое расширение денежной массы в США в 1972 году, частные спекулянты выбросили большие суммы долларов на валютном рынке. Центральные банки других государств старались поддержать доллар, но когда даже такому массовому и организованному вмешательству не удалось стабилизировать доллар, фиксированные обменные курсы прекратили свое существование.

В марте 1973 министры финансов Европейского союза сделали официальное заявление, что отныне курс их валют относительно доллара будет плавающим. В коммюнике говорилось, что официальные интервенции на валютные рынки в надлежащее время могут быть полезным для сохранения "благоприятных" условий. Каждая страна ЕС заявила, что "она будет готова вмешаться по своей собственной инициативе в операции, проводимые на своем рынке, когда это необходимо и желательно, действуя гибко в свете рыночных условий и в тесном сотрудничестве с органами регулирования государства, чья валюта может быть куплена или продана." Другими словами, международная денежно-кредитная система теперь стала придерживаться системы плавающих курсов с вмешательством центральных банков. В отличие от системы фиксированных обменных курсов, система плавающих валютных курсов допускает установление обменного курса в соответствии со спросом и предложением. То есть, обменные курсы будут корректироваться до тех пор, пока каждая страна не достигнет состояния равновесия платежного баланса.

После прекращения действия Бреттон-Вудского соглашения валютный рынок стал одним из наиболее динамичных и самых ликвидных финансовых рынков в мире, а с учетом принципа маржевой торговли - и самым доходным. Существенное отличие рынка FOREX от всех остальных рынков, это то, что это единственный рынок в мире, работающий круглосуточно и не имеющий какого-либо определенного места торговли. Это огромная сеть, соединенных между собой посредством телекоммуникаций, валютных дилеров, рассредоточенных по всем ведущим мировым финансовым центрам и круглосуточно работающих как единый механизм. Торговля валютой осуществляется по телефону или через терминалы компьютеров – сделки совершаются одновременно в сотнях банках в мире.

В настоящее время ежедневно продается и покупается свыше триллиона долларов США и заключаются контракты покупки-продажи валют со сроком от одного дня до

двенадцати месяцев. Основными валютами, на долю которых приходится основной объем всех операций на рынке являются доллар США, немецкая марка, японская йена, швейцарский франк и английский фунт стерлингов.

Рынок FOREX является очень привлекательным для желающих работать на нем, будь то частные инвесторы или в нашем случае коммерческие банки, поскольку сочетает в себе совокупность следующих преимуществ:

- ликвидность – высокий ежедневный объем торгов, упоминавшийся выше, а также незначительная разница между ценой покупки и продажи и высокая динамика позволяет иметь оборачиваемость средств от нескольких часов до нескольких недель при любых объемах валюты. Огромный объем не дает возможности крупным участникам манипулировать рынком в ущерб мелким.
- непрерывный доступ – рынок доступен 24 часа в сутки 5 дней в неделю, что значительно расширяет возможности работы и повышения доходности.
- принцип маржевой торговли – при выходе на рынок через какой-либо финансовый институт указывается, что целью участника является получение прибыли от разницы валютных курсов, а физическая поставка валюты осуществляться не будет. Далее необходимо внести залог, который обычно составляет 1-5% от суммы контракта. При совершении сделки финансовый институт предоставляет «плечо» или «рычаг», кредитую в соотношении, как правило, 1:100².
- низкая себестоимость – отсутствие комиссий, кроме естественной разницы bid/ask.
- применение доступных технических средств – для ведения торгов можно использовать не только специально разработанное программное обеспечение, но и телефон.

Основными участниками валютного рынка являются коммерческие банки, валютные биржи, центральные банки, фирмы, осуществляющие внешнеторговые операции, инвестиционные фонды, брокерские компании, частные лица.

² www.user.cityline.ru/~forex/forex

Коммерческие банки проводят основной объем конверсионных валютных операций. В банках держат счета другие участники рынка и осуществляют с ними необходимые конверсионные операции. Банки аккумулируют (через операции с клиентами) совокупные потребности рынка в валютных конверсиях, а также в привлечении и размещении средств и выходят с ними на другие банки. Помимо удовлетворения заявок клиентов банки проводят операции и самостоятельно за счет собственных средств.

В конечном итоге валютный рынок представляет собой рынок межбанковских сделок, и, говоря о движении курсов валют, следует иметь в виду межбанковский валютный рынок. На мировых валютных рынках наибольшее влияние оказывают международные банки, ежедневный объем операций которых достигает миллиардов долларов. Это такие банки, как Barclays Bank, Citibank, Chase Manhattan Bank, Deutsche Bank, Swiss Bank Corporation, Union Bank of Switzerland и другие.

1.2 Конверсионные валютные операции

Конверсионные операции (FOREX) — это сделки агентов валютного рынка по обмену оговоренных сумм денежной единицы одной страны на валюту другой страны по согласованному курсу расчетами на определенную дату³.

Конверсионные операции делятся на две группы: текущие конверсионные операции, форвардные конверсионные операции.

Различие между двумя группами конверсионных операций заключается в дате валютирования — дате фактического исполнения условий сделки. В международной практике принято, что текущие конверсионные операции осуществляются на условиях спот (spot), то есть с датой валютирования на 2-й рабочий день после дня заключения сделки. Международный рынок текущих конверсионных операций называется спот-рынком (spot market). Условия расчетов спот достаточно удобны для контрагентов сделки:

в течение текущего и следующего дня удобно обработать необходимую документацию, оформить платежные поручения для выполнения условий сделки.

В России сложилась своеобразная система расчетов по текущим конверсионным операциям доллар/рубль, отличающаяся от мировой практики. Текущие сделки заключаются с датой валютирования «сегодня» (today), «завтра» (tomorrow), spot (второй рабочий день), spot-next (третий рабочий день). Сделки с датой валютирования «сегодня» обычно заключаются до 13 часов на межбанковском валютном рынке и с 10:30 до 11:30 на ММВБ. На ММВБ по итогам утренних торгов Единой Торговой Сессии расчетами today устанавливается средневзвешенный курс доллара США на следующий рабочий день. Межбанковский рынок сделок расчетами «завтра» функционирует в течение всего рабочего дня, на бирже торги расчетами «завтра» проходят с 12:00 до 16:45⁴. Сделки spot и spot-next заключаются в том же временном интервале, что и ТОМ, но объемы по этим сделкам значительно меньше.

Форвардные операции (forward operations или сокращенно fwd) — это сделки по обмену валют по заранее согласованному курсу, которые заключаются сегодня, но дата валютирования отложена на определенный срок в будущем⁵.

Форвардные операции делятся на два вида: сделки аутрайт (outright) — единичная конверсионная операция с датой валютирования, отличной от даты спот; сделки своп (swap) — комбинация двух противоположных конверсионных операций с разными датами валютирования. Как правило, форвардные операции заключаются на срок до 1 года и им соответствуют стандартные периоды в 1, 2, 3 месяца, 6 месяцев и год с прямыми датами валютирования (straight dates или flat dates). Если при заключении форвардной сделки аутрайт на стандартные сроки, дата спот приходится на последний день месяца, то для определения даты валютирования действует правило последней даты месяца («end of

³ Ачкасов А.И. «Типы валютных операций и другие виды сделок на международных денежных рынках», М., 1994 г., стр.26.

⁴ www.micex.ru

⁵ Носкова И.Я. «Международные валютно-кредитные отношения», М., 1995 г., стр.115.

month rule»). Если исполнение форвардного контракта происходит до 1 месяца (1 день, 1 неделя или 2 недели), то он считается заключенным на короткие даты (short dates).

Однако клиентам банка часто необходимо заключить форвардные контракты, даты валютирования которых будут не совпадать со стандартными сроками (например, сделка аутрайт на 40 дней). В этих случаях считается, что сделки имеют «ломаную дату» (broken dates). Дилерам, заключающим форвардную сделку с ломаной датой, следует, однако, принимать во внимание, что рынок таких операций менее ликвиден, нежели рынок сделок со стандартными сроками и может быть сложно найти для нее контрагента для закрытия.

Форвардные операции широко применяются для страхования валютных рисков, а также для спекулятивных операций. Например, внешнеторговые организации, имеющие платежи и поступления в разных валютах, используя форвардные контракты, способны застраховать риск изменения валютных курсов, однако в случае благоприятного изменения курса в период между заключением и исполнением сделки прибыль получена не будет. К примеру, швейцарский импортер закупил товары в Германии с оплатой в немецких марках через три месяца дней после их отгрузки. Для того чтобы устранить риск существенного повышения курса немецкой марки в течение указанного периода времени, а также для того, чтобы иметь основу для точного расчета цены, он купит немецкие марки на условиях трехмесячной форвардной сделки аутрайт. В случае если фирма той же страны является не импортером, а экспортером, то может сложиться так, что она получит через три месяца французские франки в оплату произведенных поставок. И при таком положении в целях устранения валютных рисков путем хеджирования швейцарский импортер продаст французские франки на условиях трехмесячной форвардной сделки аутрайт. Не осуществить указанные форвардные операции означало бы спекулировать на снижении курса немецкой марки (в первом случае) и на повышении курса французского франка (во втором).

Но форвардные сделки применяются и в качестве средства для открытия долгосрочной спекулятивной позиции. Достоинство такого применения форвардных сделок заключается, во-первых, в том, что валюта поставляется здесь только при наступлении срока платежа. Во-вторых, долгосрочная спекулятивная позиция служит для использования долгосрочных колебаний кассового курса и положительной разницы процентных ставок. Действительно, сделки аутрайт более чем пригодны для спекуляций, поскольку, так как они не требуют наличия ликвидных средств для организации этих операций. Банк приобретает на условиях шестимесячного форварда, к примеру, евро за доллары США, отнюдь не собираясь по наступлении срока фактически получить купленные евро и рассчитаться за них своими долларами. Когда до наступления срока расчетов остается два рабочих дня совершается обратная сделка на споте и позиция закрывается. Если за эти полгода курс евро по отношению к доллару вырос настолько, чтобы покрыть разницу между курсом спот и форвард на момент заключения этой сделки, то банк получает свою спекулятивную прибыль.

Использование изменений валютных курсов с целью получения прибыли посредством открытия за счет банка спекулятивной валютной позиции называют валютным арбитражем⁶. Когда валютный рынок только стал основываться на системе плавающих валютных курсов, имел место пространственный арбитраж – использование курсовых разниц на разных площадках. Такой вид арбитража являлся почти полностью безрисковым. Однако современные мировые информационные и коммуникационные системы, а также электронные системы расчетов сделали такой вид арбитража практически невозможным.

В настоящее время широко используется временной арбитраж – получение прибыли за счет открытия спекулятивных позиций по определенному курсу с последующим закрытием этих позиций через какой-то промежуток времени по более выгодному курсу

⁶ Бурлак Г.Н., Кузнецова О.И. «Техника валютных операций», М., 1998 г., стр.127.

(по более высокому или более низкому в зависимости от того какая стратегия лежала в основе данной сделки). Этот вид арбитража уже предполагает принятие на себя банком риска убытков из-за неблагоприятного изменения курса при открытии валютных позиций.

Длинная позиция (long position) – открывается, если ожидается рост валюты.

Короткая позиция (short position) – открывается, если ожидается снижение валютного курса.

Дневная позиция (intraday position) – открывается и закрывается в течение одного рабочего дня с расчетами на одну дату валютирования. Можно открывать и закрывать ежедневно сколь угодно много таких позиций, но минимум – это две сделки, одна из которых покупка, а другая – продажа.

Текущим конверсионным операциям соответствует обменный курс спот. Он является текущим валютным курсом и приводится в газетах, упоминается в разговорах и новостях, высвечивается на экранах информационных агентств. Спот-курс – это цена валюты одной страны, выраженная в валюте другой страны, установленная на момент заключения сделки, при условии обмена валютами контрагентами на второй рабочий день со дня заключения сделки⁷. Спот-курс отражает насколько высоко оценивается национальная валюта за пределами данной страны в момент проведения операций.

В банковской практике принято следующее обозначение курсов валют: например, курс доллара США к немецкой марке обозначают: USD/DEM, доллара к рублю USD/RUB, а фунта стерлингов к доллару США - GBP/USD. В данном обозначении слева ставится база котировки (базовая валюта), а справа - валюта котировки (котируемая валюта).

USD/DEM = 2.0205 обозначает, что количество котируемой валюты за единицу базовой валюты 2.0205 (немецких марок за один американский доллар).

Последние цифры написания валютного курса называются базисными пунктами (points) или пипсами (pips). Сто пунктов составляют базовое число — на дилерском

⁷ «Настольная книга валютного дилера», М., 1992 г., стр.14.

жаргоне «большую фигуру» (big figure). Например, изменение курса доллара к немецкой марке с 2.0205 до 2.0215 будет воспринято как рост курса доллара на 10 пунктов, а изменение курса с 2.0205 до 2.0105 как падение доллара на одну «фигуру».

Котировка курсов спот бывает прямой и косвенной. Прямая котировка – цена торгуемой валюты (иностранной) выражается в валюте котировки (национальной)⁸. Обычно валюты сравниваются с американским долларом: количество национальной валюты за один доллар США (здесь доллар является базой котировки). В виде прямой котировки официально котируются курсы большинства валют мира - USD/FRF, USD/CHF, USD/RUB, USD/JPY, USD/CAD и т.д. Использование доллара США в виде базовой валюты отражает роль американской валюты в качестве общепризнанной и наиболее часто используемой в международной торговле расчетной единицы. Косвенная (обратная) котировка – цена национальной валюты выражается в единицах иностранной валюты⁹. Косвенная котировка=1/прямая котировка. Обычно это менее распространенный вид написания валютного курса. В косвенной котировке доллар выступает в качестве валюты котировки, а другая валюта выступает в виде базы котировки. Ряд валют официально котируется к доллару США в виде косвенной котировки. Это курс доллара к евро, английскому фунту стерлингов, а также к денежным единицам стран-бывших колоний Великобритании — EUR/USD, GBP/USD, AUD/USD, NZD/USD и ряд других. Например, курс GBP/USD = 1.5793 означает, что один фунт стерлингов можно купить за 1.5793 долларов США. Причины котирования фунта стерлингов в виде базовой валюты кроются в роли английского фунта как самой распространенной в мире валюты времен Британской империи, обслуживающей львиную долю мирового торгового оборота. С фунтом стерлингов соотносили свои валюты другие страны в начале XX века, в том числе и США. С тех времен сохранилась традиция называть курс фунта стерлингов к доллару

⁸ Сурен Л. «Валютные операции: Основы теории и практика», М., 1998 г., стр.27.

⁹ там же

«телеграфным курсом» или «кейбл»(cable). Наши дилеры могут называть его “кабелем”. Корни этой традиции кроются в том, что в те времена расчеты между Великобританией и США осуществлялись посредством телеграфный переводов по проводу (cable), проложенному по дну океана.

На валютном рынке банки котируют валютные курсы с использованием двух сторон – bid (курс покупки) и offer (курс продажи). Например, USD/JPY = 106.53/106.61. По котировке bid банк покупает базовую валюту, в нашем случае USD — доллары США, продает валюту котировки, т. е. японские йены. По котировке offer банк продает базовую валюту - доллары, покупает японские йены. При торговле на рынке FOREX нужно внимательно относиться к сторонам bid и offer, так как вышеуказанное правило относится к банку, который котирует курс.

Основанием для расчета форвардного курса служат не только курсы спот в момент заключения сделки, но и процентные ставки по обеим валютам. То есть, форвардный курс складывается из курса спот и дохода от валюты, которая покупается по курсу спот и до наступления срока платежа вкладывается под определенные проценты, и из процентных расходов за взятую в кредит до наступления срока платежа и проданную по курсу спот валюту. Валюта стран, где нет процентного рынка, не может продаваться на срок. Разница процентов по валютам выражается в форвардных пунктах и складывается с курсом спот или из него вычитается. Если процентная разница с курсом спот складывается, речь идет о премии, если вычитается – о дисконте.

Премии и дисконт рассчитываются по формуле, в которой учитываются разница процентных ставок, курс спот и курс сделки. Процентные ставки, которые берутся в расчет, являются ставками еврорынка, что обеспечивает равные условия для всех валют.

Форвардные пункты рассчитываются по следующей формуле¹⁰:

$$\text{Форвардные пункты} = \frac{\text{Курс спот} * (\% \text{валюты} - \% \text{базовой валюты}) * \text{Кол-во дней}}{360 * 100 + (\% \text{базовой валюты} * \text{Кол-во дней})}$$

По этой формуле можно рассчитать средние форвардные пункты для среднего курса аутрайт, не принимая в расчет стороны bid и offer. Но курс аутрайт, так же как и курс спот котируется банками в виде двойной котировки. Следовательно нужно рассчитать форвардные пункты как для стороны bid, так и для стороны offer¹¹.

$$\text{Форвардные пункты Bid} = \frac{\text{Спот bid} * (\% \text{валюты bid} - \% \text{базы offer}) * \text{Кол-во дней}}{360 * 100 + (\% \text{базовой валюты offer} * \text{Кол-во дней})}$$

$$\text{Форвардные пункты Offer} = \frac{\text{Спот offer} * (\% \text{валюты offer} - \% \text{базы bid}) * \text{Кол-во дней}}{360 * 100 + (\% \text{базовой валюты bid} * \text{Кол-во дней})}$$

Рассмотрим расчет форвардного курса на примере исходя из примерных курсов валют и процентных ставок на денежном рынке на момент написания работы. Курс спот USD/DEM=2.0330/2.0345, 3-х месячные ставки по депозитам USD=5.1/5.3, DEM=3.6/3.7

$$\text{Форвардные пункты bid} = 2.0330 * (3.6 - 5.3) * 90 / 360 * 100 + (5.3 * 90) = -0.0085$$

$$\text{Форвардные пункты offer} = 2.0345 * (3.7 - 5.1) * 90 / 360 * 100 + (5.1 * 90) = -0.0070$$

$$\text{3-х месячный курс форвард} = \text{курс спот} + \text{форвардные пункты}$$

$$\text{3-х месячный курс форвард} = 2.0330 - 0.0085 / 2.0345 - 0.0070 = 2.0245 / 2.0275$$

Для форвардных курсов действует следующее правило:

¹⁰ Пискулов Д.Ю. «Теория и практика валютного дилинга: Foreign Exchange & Money Market Operations», М., 1998 г., стр.64.

если процентная ставка базовой валюты меньше процентной ставки валюты котировки, то валюта на условиях форвард торгуется с премией и форвардный курс больше курса спот;

если процентная ставка базовой валюты больше процентной ставки валюты котировки, то валюта на условиях форвард торгуется с дисконтом и форвардный курс меньше курса спот (это видно на примере, приведенном выше).

Курс, в котором доллар не является ни торгуемой валютой, ни валютой котировки, называется кросс-курсом¹². Хотя в кросс-курсах отсутствует доллар, долларовые курсы торгуемой валюты и валюты котировки служат основанием для исчисления кросс-курса. Наиболее развита торговля по следующим кросс-курсам: немецкая марка к японской йене DEM/JPY, фунт стерлингов к немецкой марке GBP/DEM, немецкая марка к швейцарскому франку DEM/CHF, немецкая марка к французскому франку DEM/FRF.

Расчеты кросс-курсов строятся на основе курсов валют к доллару США, причем нужно учитывать являются ли котировки этих валют прямыми или косвенными. Здесь возможны три ситуации.

Если обе котировки валют, для которых нужно рассчитать кросс-курс являются прямыми, то для нахождения их кросс-курса нужно разделить долларовый курс валюты котировки на долларовый курс базовой валюты в кросс-курсе¹³.

Например: USD/ATS=14.31, USD/FIM=6.185, отсюда

$$\text{ATS/FIM} = \frac{\text{USD/FIM}}{\text{USD/ATS}} = \frac{6.185}{14.31} = 0.4322$$

Обычно нужно прокотировать две стороны кросс-курса, тогда сторона bid находится путем деления стороны bid долларового курса валюты, выступающей в кросс-курсе

¹¹ там же

¹² Сурен Л. «Валютные операции: Основы теории и практика», М., 1998 г., стр.33.

¹³ Пискулов Д.Ю. «Теория и практика валютного дилинга: Foreign Exchange & Money Market Operations», М., 1998 г., стр.56.

валютой котировки, на сторону offer долларового курса валюты, которая в кросс-курсе служит базой котировки; а сторона offer находится путем деления стороны offer долларового курса валюты, выступающей в кросс-курсе валютой котировки, на сторону bid долларового курса валюты, которая в кросс-курсе служит базой котировки.

USD/ATS= 14.31/14.32, USD/FIM= 6.183/6.187, отсюда

$$\text{ATS/FIM} = \frac{.6.183}{14.32} / \frac{6.187}{14.31} = 0.4318/0.4326$$

В случае если кросс-курс рассчитывается для валют с прямой и косвенной котировкой, где доллар является базой котировки для одной из валют, то необходимо перемножить долларовые курсы этих валют, причем стороны bid и offer для этих валют перемножаются между собой¹⁴.

Например: GBP/USD=1.578/1.579, USD/FRF=6.82/6.83

$$\text{GBP/FRF} = 1.578 * 6.82 / 1.579 * 6.83 = 10.762 / 10.785$$

Если обе котировки валют, для которых нужно рассчитать кросс-курс являются косвенными, то для нахождения их кросс-курса нужно разделить долларовый курс базовой валюты на долларовый курс валюты котировки в кросс-курсе¹⁵.

Например: GBP/USD= 1.579, EUR/USD= 0.961

$$\text{GBP/EUR} = 1.579 / 0.961 = 1.643$$

Несколько лет назад рынки кросс-валют имели относительно низкую ликвидность, так что большинство валютных позиций закрывалось через американский доллар. Поэтому изменения кросс-курсов часто обуславливались изменениями соответствующих долларовых курсов. С увеличением объемов торговли валютами, отличными от доллара

¹⁴ там же

¹⁵ Пискулов Д.Ю. «Теория и практика валютного дилинга: Foreign Exchange & Money Market Operations», М., 1998 г., стр.56.

США, возросла также ликвидность рынков этих валют. Теперь нередко движение доллара определяется движением кросс-курсов.

Валютный своп, как разновидность конверсионных операций, представляет собой одновременное заключение двух противоположных конверсионных сделок, как правило с одним контрагентом, на одинаковую сумму в валюте, но с разными датами валютирования¹⁶. Дата исполнения более близкой по времени сделки в валютном свопе называется датой валютирования, а дата обратной сделки, более удаленной по сроку исполнения, называется датой окончания свопа. Так как своп основан на комбинации противоположных сделок, то изначально свопы делятся на buy and sell swap (купил/продал) и sell and buy swap (продал/купил). Как видно из названий, в первом случае мы имеем более ближнюю по сроку сделку по покупке валюты, а более удаленную – по продаже. Во втором случае сначала будет заключена сделка по продаже валюты, а затем противоположная по покупке.

В зависимости от сроков, на которые заключается валютный своп, можно выделить три основные группы:

Стандартные свопы, при которых одна из сделок заключается на споте, а противоположная ей на условиях форварда. Наиболее часто встречающийся пример spot-week swap.

Короткие свопы, при которых обмен капиталами осуществляется на один день. В этом случае возможны варианты: tomorrow-next swap, spot-next swap.

Форвардные свопы, которые сочетают в себе две сделки аутрайт, то есть одна из них сделка форвард с датой валютирования дальше, чем спот, а другая еще более поздний по сроку исполнения форвард.

В России, как нетрудно догадаться популярны короткие свопы, так как на сегодняшний день львиную долю рынка занимают сделки с расчетами «сегодня» и

¹⁶ Суворов С.Г. «Азбука валютного дилинга», СПб., 1998 г., стр.154.

«завтра», а форвардный рынок отсутствует в принципе. Нередко случаются ситуации, когда не произошло ожидаемого выгодного изменения курса, но оно ожидается в ближайшее время, и дилер видит большие шансы получить хорошую прибыль. В этом случае незакрытая спекулятивная сделка должна быть пролонгирована до следующего дня с сохранением размера и знака, что осуществляется посредством сделки своп. На дилерском жаргоне это называется «пересвопаться». К примеру, 13 мая была открыта короткая спекулятивная позиция в долларах на пять миллионов против марки на споте (дата валютирования 15 мая), в расчете на падение доллара (курс USD/DEM=2.0205). Но доллар вопреки ожиданиям начал расти (USD/DEM=2.0295), на утро следующего дня (14 мая) произошел откат (USD/DEM=2.0250), но при сохранении текущего уровня и на следующий день, позиция все равно будет закрыта с убытком $((2.0205-2.0250)*5000000 = -22500 \text{ DEM})$. Несмотря на рост курса доллара, дилер, открывший позицию на основе проведенного им анализа текущей рыночной ситуации считает, что это временный всплеск, и падение неизбежно. Принимается решение перенести позицию на новую дату валютирования (16 мая). Это можно осуществить, используя buy and sell tomorrow-next swap. Исходя из текущей рыночной ситуации откупить проданные доллары можно по курсу 2.0245, а продать их снова с датой валютирования 16 мая, то есть на споте по курсу 2.0240. На изначально запланированную дату валютирования дилер закрывает позицию с убытком $((2.0205-2.0245)*5000000 = -20000 \text{ DEM})$. Стоимость свопа равняется $(2.0245-2.0240)*5000000=2500 \text{ DEM}$. Таким образом 15 мая банк имеет закрытую позицию с убытком $20000+2500=22500 \text{ DEM}$, на 16 мая снова открыта короткая позиция. Предположения оказались верны и к вечеру 14 мая произошел обвал доллара по отношению к марке (USD/DEM=2.01). Дилер банка закрывает короткую позицию, то есть обратно откупает доллары по курсу USD/DEM=2.01. Результат на 16 мая составит $(2.0240-2.01)*5000000=70000$. Чистая прибыль, учитывая своп составляет $70000-22500=47500$

DEM. Если в день заключения валютной сделки спот дата валютирования пролонгируется до следующего рабочего дня, то это spot-next swap, при пролонгации до следующего рабочего дня в день после дня ее заключения, то мы имеем tom-next swap. Позиции таким образом могут пролонгироваться сколько угодно как на однодневных свопах так и при помощи недельного и более.

Приведенный выше пример показывает как сделка своп используется для пролонгации вперед открытой валютной позиции. Также сделки своп могут быть использованы для создания банком денежной ликвидности в недостающей валюте при наличии другой избыточной валюты. Например, банк имеет два миллиона долларов, которые он сумел привлечь в депозит на месяц, но нуждается в рублях для проведения клиентских платежей. После оценки ситуации выясняется, что нехватка рублей может подлиться в течении месяца. Продав доллары за рубли расчетами «сегодня» (val tod) и откупив их назад с датой валютирования через месяц банк тем самым создает рублевую ликвидность сроком на месяц («свопует доллары в рубли»), что равнозначно привлечению месячного рублевого депозита.

Свопы еще могут быть использованы для нейтрализации валютного риска при форвардных сделках аутрайт. Например, клиент заключает с банком форвардный контракт на один месяц по продаже миллиона долларов против японских йен. Для банка это сделка аутрайт по покупке долларов против йен с датой валютирования спот плюс один месяц. Если банк надеется на благоприятное изменение валютного курса, он может держать данную позицию открытой и закрыть ее на споте по истечении месяца. Однако обычно банки не рискуют, а стараются закрыть позиции. Закрыть данную позицию можно двумя способами или осуществив противоположную ей сделку аутрайт на ту же дату валютирования с риском изменения валютного курса. Размер форвардных пунктов вряд ли изменится (он зависит от разницы в процентных ставках), однако может измениться курс спот, являющийся составной частью форвардного курса. марок. Или можно

одновременно (с разрывом в несколько секунд) с заключением сделки аутрайт заключить обратную ей сделку на споте, то есть превратить аутрайт в своп. Этим банк как бы запирает валютный риск по форвардной сделке сделкой спот. Таким образом, банк осуществил месячный своп USD/JPY sell and buy на один миллион долларов. Данную операцию своп теперь можно перекрыть либо противоположной операцией своп (то есть buy and sell) с клиентом или другим банком, либо с помощью депозитных операций в двух валютах на месяц. На дату валютирования по форварду прибыль банка по операциям будет либо минимальной, либо нулевой, зато валютный риск будет сведен к нулю.

1.3 Риски, связанные с конверсионными валютными операциями и методы их ограничения

Конверсионный валютный риск - это риск возникновения убытков в валюте по конкретной конверсионной операции¹⁷.

В каждой конверсионной валютной сделке, заключаемой банком присутствуют различные риски. Существует множество классификаций, представленных в различных источниках, но в принципе их можно разделить на две основные группы: рыночные риски и риски контрагента.

Понятие рыночных рисков включает в себя риски, возникающие при незакрытых позициях в конверсионных сделках вследствие изменения рыночных цен. Эти риски называются также транзакционными или операционными. Прежде всего это, конечно же, риск неблагоприятного изменения валютного курса, следствием которого являются убытки при открытой позиции в иностранной валюте – курсовой риск. Чем больше период, в течение которого позиция остается открытой, тем больше опасность неблагоприятного изменения курса. К рыночным рискам относится также процентный риск, который применительно к конверсионным операциям влияет на величину

¹⁷ Голубович А.Д «Валютные операции в коммерческих банках», М., 1994 г., стр.189.

форвардных пунктов, так как их расчет основан на разнице процентных ставок. Для примера рассмотрим следующую ситуацию: клиент банка просит купить для своих целей на условиях трехмесячного форварда какую-то сумму иностранной валюты. Банк осуществляет эту операцию, но по каким-то причинам не хеджирует позицию противоположной форвардной сделкой аутрайт, а оставляет для себя позицию открытой на несколько дней. В это время происходит коренное изменение процентных ставок по валюте, купленной для клиента, что незамедлительно сказывается на расчете форвардного курса аутрайт. Как следствие банк несет убытки, так как не был учтен процентный риск. В рассмотренном примере банк подвержен двум вышеописанным рыночным рискам, так как за этот период мог измениться еще и курс спот, который является базой для расчета форвардного курса. В худшем для банка варианте он несет потери и по процентному, и по курсовому риску, но ситуация в теории может быть и обратной.

Под рисками контрагента, или партнерскими рисками, понимаются риски, которые возникают при невыполнении контрагентом договорных обязательств по исполнению сделки.

При любой конверсионной валютной сделке существует опасность, что контрагент не исполнит своих обязательств, взятых на себя при заключении сделки. В этом случае мы имеем дело с риском исполнения. Для примера возьмем форвардную сделку по поручению клиента. Если клиент оказывается не в состоянии выполнить свои обязательства, убытки в конечном счете несет банк. Предположим, что клиент приобрел доллары США за французские франки на условиях шестимесячного форварда по курсу 6,83 в надежде перепродать их по более высокой цене при наступлении срока форвардной сделки. Однако курс упал до уровня 6,60. Если клиент оказывается не в состоянии принять оговоренную сумму долларов США, оплатив их по согласованному курсу в 6,83 французского франка, то банк вынужденно получит незакрытую позицию в долларах,

которые ему теперь придется реализовывать по текущему рыночному курсу в размере 6,60. Таким образом, банк может понести убытки по своим валютным операциям, причем не потому, что он сам неверно осуществил спекуляцию, а потому, что заключил сделку с недобросовестным контрагентом. Поэтому не только консервативный, но и просто достаточно осторожный банк должен периодически переоценивать своих контрагентов по валютным операциям, а в необходимых случаях требовать от них внесения частичного покрытия.

Риск платежа также связан с неисполнением условий валютной сделки, но он возникает при расчетах в день платежа. Поскольку при валютных сделках на межбанковском рынке расчеты осуществляются на значительно удаленных друг от друга площадках, при исполнении платежа из-за разницы во времени часто неизвестно, произвел ли оплату партнер по сделке. Несмотря на самое совершенное техническое оснащение и системы контроля, часто имеют место случаи, когда ожидаемый платеж поступает после исполнения собственных платежных обязательств. Для примера рассмотрим ситуацию со сделкой на споте. Как уже отмечалось, расчеты по операциям спот осуществляются через два рабочих дня после заключения соответствующих сделок, причем оба платежа должны быть произведены одновременно. Если мы, например, купили немецкие марки за швейцарские франки, то, уплачивая сумму в швейцарских франках, мы должны в тот же день получить и средства в немецких марках от своего контрагента. На первый взгляд кажется, что одновременность осуществления обоих платежей исключает какой бы то ни было риск, но в силу технических особенностей системы клиринговых расчетов, существующей в подавляющем большинстве стран, информация о том, поступил ли платеж фактически, получается бенефициаром лишь на следующий день после срока платежа. Выполняя свой платеж, мы не знаем, выполнит ли наш контрагент свои обязательства, вследствие чего у нас и возникает риск.

Чтобы ограничить этот потенциальный риск разумными пределами, следует осуществлять свои операции преимущественно с первоклассными контрагентами. С менее известными и надежными контрагентами следует ограничиваться лишь незначительными по размеру операциями. В отдельных, исключительных, случаях, когда малоизвестный нам клиент предлагает совершить крупную сделку, следует тщательно защитить свои интересы, например, предупредить контрагента о том, что платеж будет произведен нами только после получения контрплатежа.

Другая ситуация: по подавляющей части совершаемых на международных рынках валютных операций одной из сторон является доллар США. Вследствие временных различий, существующих между странами Европы и США, платежи в долларах США могут направляться на несколько часов позже платежей в европейских валютах и тем не менее поступать в установленный срок валютирования. Если, например, мы приобрели немецкие марки за доллары США, у нас есть возможность предусмотреть уведомление об осуществлении платежа в немецких марках и лишь по его получении произвести свой платеж в американских долларах тем же сроком валютирования. Если же, наоборот, мы реализовали немецкие марки за доллары США, то это временное различие сработает против нас.

Естественно, что форвардные валютные операции сопряжены с теми же кредитными рисками, что и сделки типа спот, поскольку при наступлении сроков их завершения расчеты по ним осуществляются тем же порядком, что и на условиях спот. Кроме того, им в большей степени присущ риск значительных колебаний валютных курсов.

К партнерским рискам относится также риск перечисления, или трансфертный риск. Под этим риском понимается ошибка контрагента по сделке во время осуществления расчетов в наименовании контрагента, неправильное указание банковских реквизитов, ошибка в сумме или курсе сделки. Этот риск, учитывая современные системы

подтверждения сделок и расчетов по ним менее значителен, но его тоже не стоит сбрасывать со счетов, так как в конечном итоге все делается с участием человека.

В настоящее время управление валютными рисками по конверсионным операциям в банках осуществляются с помощью внешних и внутренних ограничений. К внешним ограничениям относится регулирование Банком России открытой валютной позиции. Это будет подробно рассмотрено во второй главе работы. К внутренним ограничениям относятся всевозможные виды лимитов.

Прежде чем рассматривать лимиты, необходимо отметить, что с целью пресечения злоупотреблений и хищений внутри банка необходимо осуществить четкое разграничение функций и ответственности отдела дилинга и отдела расчетов по валютным операциям, дилеры не должны иметь доступа к операциям по оформлению сделок, а сотрудники отдела расчетов не имеют права заключать сделки и проводить переговоры по конверсионным операциям. Дилер после заключения каждой сделки должен ввести сделку с порядковым номером в специально предусмотренный для этих целей журнал или карточку со сделками, отметив в ней возникшую валютную позицию. Затем информация о сделке передается в отдел расчетов для дальнейшей обработки. Правильность соблюдения процедур заключения сделок должна время от времени проверяться службой внутрибанковского контроля или вышестоящим руководством.

Для ограничения рыночных рисков и рисков контрагента используется система внутренних лимитов. Риски контрагента наиболее опасны для банка, так как банкротство партнера или просто нежелание его заплатить могут существенно отразиться на финансовом состоянии банка. Для ограничения риска непоставки устанавливаются внешние лимиты на банки-контрагенты. Они представляют собой общую сумму, на которую в течение определенного срока могут быть заключены валютные сделки с контрагентом. Разработка лимитов основана на анализе предоставленных документов: годового отчета, отчета о прибылях и убытках, баланса, учредительных документов,

деловой репутации, затем они утверждаются кредитным комитетом, включающим в себя высшее руководство банка. Различают внешние чистые лимиты и лимиты с покрытием.

Установление чистого лимита означает, что банк в лице руководства берет на себя риск (без гарантий, обеспечения и т.д.) непоставки средств в какой-либо валюте по конверсионным операциям. По каждому виду операций может быть установлен свой лимит: *forex spot limit* (по текущим конверсионным операциям), *forward limit* (по форвардным операциям). По текущим конверсионным операциям лимит обычно бывает больше, так как они ближе по срокам расчета к дате заключения сделки, чем форвардные операции.

Установление лимита с покрытием означает, что риск непоставки средств по заключенной сделке покрыт средствами контрагента полностью или частично в виде залога. Установление таких лимитов используется при работе с банками финансовое состояние которых по каким-то индикаторам по мнению аналитиков или руководства считается неудовлетворительным. Еще часто такие лимиты устанавливают на неизвестные банки или банки только начинающие работу на рынке FOREX. Схема по работе по таким лимитам следующая: банк размещает страховой депозит и на сумму этого депозита на банк устанавливается лимит по конверсионным операциям.

Кроме ограничений риска лимитами существуют определенные рыночные ситуации, заметив которые дилер может принять решение снизить объем операций или вообще прекратить отношения с контрагентом. Например, неожиданное расширение объемов торговли по отношению к величине банка; изменения в нормальном торговом поведении; неподтверждение или задержка подтверждений по сделкам. Если финансовое состояние банка вызывает подозрение, то ему выставляют котировку с более широким спрэдом. На рынке цена USD/RUB=28.43/28.45, а банку ставят котировку 28.42/28.46, и если он раньше не соглашался на такой спрэд, а сейчас охотно заключает сделку по одной из сторон

котировки, то значит у него нет возможности заключить сделку на лучших условиях и в отношениях с таким контрагентом существует риск.

Для ограничения негативных последствий рыночного риска используются внутренние лимиты открытой валютной позиции и лимиты убытков.

Дневной лимит открытой валютной позиции ограничивает каким-то пределом максимально возможную сумму, на которую в течение дня могут быть открыты короткие или длинные позиции. Этот общий для отдела дилинга лимит может быть впоследствии по нисходящей разделен на лимит открытой дневной позиции для каждого дилера, для каждого финансового инструмента (USD/RUB и т.д.), для каждого дилера по конкретному инструменту.

Лимит убытков устанавливается для ограничения предельного размера убытков при закрытии валютной позиции по каждому конкретному инструменту при неблагоприятном движении курса. На примере это выглядит следующим образом: дилер открывает длинную позицию по долларам против рубля по курсу USD/RUB=28.5 и устанавливает себе stop-loss limit (лимит убытков) на уровне 28.35. Если дилер неправильно предсказал движение рынка, и курс доллара к рублю пошел вниз, то позиция автоматически будет закрыта на уровне 28.35 с убытком, для того чтобы избежать в случае обвала рынка еще большего размера убытков. В крупных банках используется практика установления на каждого дилера персонального лимита убытков на месяц.

Глава 2. Организация и техника совершения конверсионных валютных операций.

2.1 Организационная структура управления дилинга

В коммерческих банках осуществлением конверсионных валютных операций занимается управление дилинга, деятельность которого можно охарактеризовать как управление активами путем проведения текущих конверсионных и депозитно-кредитных операций на межбанковском рынке. Как и любое другое банковское управление по осуществлению активных операций дилинг можно разделить на Front-office (франт-офис), который непосредственно связан с внешним миром, то есть работает непосредственно на рынке, и Back-office (бэк-офис), обрабатывающий результаты деятельности первого. Front-office – это дилинговый зал, оборудованный специальной техникой, предназначенной для быстрого заключения сделок, системами селекторной связи, телефонами, оргтехникой, компьютерными системами поддержки, позволяющими вести позицию, отслеживать лимиты, осуществлять ввод данных, специализированными информационными системами, позволяющими оценивать текущую рыночную ситуацию. Back-office несет ответственность за оформление заключенных дилерами сделок, платежи, учет и контроль за их исполнением.

По направлениям деятельности и выполняемым функциям структуру этого банковского подразделения можно представить следующим образом:

Группа конверсионных операций. В эту группу входят дилеры, которые осуществляют арбитражные конверсионные операции за счет собственных средств банка и операции за счет клиентов на внутреннем и внешнем валютном рынке. Количество дилеров зависит от размера банка и степени важности для банка в целом управления дилинга. В крупных банках их может быть более двадцати человек. Группу возглавляет главный дилер, который определяет общую стратегию и контролирует ведение открытой

валютной позиции банка. Обычные дилеры отвечают за доверенный им участок работы и ведут торговлю в соответствии с выбранной стратегией на основании лимитов, установленных на конкретные операции.

Группа депозитно-кредитных операций. В функции этой группы не входит осуществление каких-либо конверсионных валютных операций, которые являются объектом изучения, но это необходимая составляющая управления дилинга, тесно связанная с группой конверсионных операций. Деятельность этой группы охватывает размещение и привлечение межбанковских депозитов в иностранной и национальной валютах на внутреннем и внешних рынках. Если, к примеру, у банка не хватает собственных средств для осуществления торговых операций можно воспользоваться привлеченными ресурсами. Депозиты могут привлекаться на срок от одного дня (овернайт) до года, если, например дилер не хочет закрывать позицию в краткосрочном периоде, так как ждет резкого изменения курса и полученная прибыль перекроет уплаченные за депозит проценты. В современных российских условиях банки предпочитают размещать ресурсы на короткие сроки. Чаще всего это один день, одна неделя, один месяц. Размещение на более длительные сроки связано с большим риском и отрицательно влияет на ликвидность.

Группа клиентских операций. Дилеры этой группы обслуживают клиентов банка, заключают с ними сделки по конвертации средств из одной валюты в другую, привлекают клиентские деньги в краткосрочные банковские депозиты. Операции, проводимые членами этой группы влияют на структуру пассивов и учитываются в позициях дилеров первых двух групп: в валютной позиции, когда внутренние клиентские конверсии закрываются внешними конверсиями, в депозитной позиции, когда привлеченные у клиента средства переразмещаются на межбанковском рынке. Дилеры этой группы непосредственно на рынке не работают, они обеспечивают связь между пассивными и активными операциями.

2.2 Современное состояние рынка конверсионных валютных операций в России и способы заключения сделок (биржа, REUTERS DEALING, брокеры)

В настоящее время конверсионные валютные операции можно осуществлять через систему биржевой торговли, на межбанковском рынке с помощью специализированных торговых систем, например REUTERS DEALING, или напрямую связываясь с банками и запрашивая котировку, а также прибегать к услугам брокерских компаний, специализирующихся на валютных операциях. Нужно также отметить, что учитывая специфику развития российского валютного рынка основное значение всегда имели операции рубль-доллар, и поэтому акценты в работе сделаны именно на эту связку валют. Но прежде чем рассматривать непосредственно технику заключения сделок вышеуказанными способами необходимо сделать общий обзор текущей ситуации на этом рынке, так как после финансового кризиса ситуация на валютном рынке, как и на всех других, существенно изменилась, и те сегменты, на которых совершалось значительное по процентному соотношению количество сделок сейчас потеряли свою значимость, а некоторые исчезли совсем.

Финансовый кризис августа 1998 года стал своего рода рубежом в развитии российского валютного рынка в целом и сегмента, касающегося конверсионных операций в частности. Можно, таким образом, рассматривать два периода истории валютного рынка - до и после финансового кризиса.

До финансового кризиса развитие валютного рынка шло во многом стихийным путем. Центральный банк Российской Федерации проводил в целом мягкую, корректирующую политику, уделяя основное внимание организации, развитию инфраструктуры и либерализации рынка. Такая политика способствовала значительному росту объема операций на валютном рынке, расширению спектра инструментов валютного рынка, высокой активности коммерческих банков, усложнению

инфраструктуры валютного рынка, вовлечению в валютные операции широкого круга коммерческих банков, превращению валютного рынка в ключевой сегмент российского финансового рынка. Вместе с тем слабостью такой политики был недостаточный контроль и надзор со стороны Банка России за операциями коммерческих банков на валютном рынке.

Этот период характеризовался изменениями в курсовой политике Банка России - от плавающего курса рубля к валютному коридору, трансформацией инфраструктуры рынка - от биржевой торговли валютой к межбанковскому валютному рынку, усложнением характера операций на рынке (форвардные операции и фьючерсные контракты, где базовым активом выступал курс доллара).

Возможности, которые получили коммерческие банки в проведении операций на валютном рынке в тот период, значительно превысили возможности государства в проведении взвешенной валютно-финансовой и денежно-кредитной политики. В результате операции на валютном рынке во все большей степени приобретали спекулятивный характер. Как следствие этого рынок испытывал потрясения. Первым был «черный вторник» 1994 года. И хотя основной причиной резкого роста курса доллара стала несбалансированная макроэкономическая политика, приведшая к значительной денежной эмиссии, немаловажную роль в обвальном обесценении рубля сыграли спекулятивные операции коммерческих банков на валютном рынке.

Вторым потрясением стали события в 1995 году, вызванные кризисом на межбанковском рынке. Причиной также стали спекуляции коммерческих банков на валютном рынке. Заявление Правительства и Банка России о проведении политики валютного коридора разошлось с курсовыми ожиданиями коммерческих банков, которые играли на повышение курса доллара. Потери по форвардным контрактам банков стали одной из причин многочисленных банкротств. Именно тогда события на валютном рынке показали, насколько опасной для судьбы банков могут стать спекуляции на рынке.

Должных выводов из этих событий банки не сделали. Банк России тоже не принял необходимых мер, поскольку считалось, что такие ограничения идут вразрез с либерализацией рынка. Масштабы же спекулятивных операций банков продолжали нарастать вплоть до августа 1998 года. Импульс им придал рост объемов операций на рынке государственных ценных бумаг, возможность игры на разнице доходности различных инструментов финансового рынка и допуск нерезидентов на рынок государственных ценных бумаг.

После финансового кризиса объемы операций на ММВБ упали до 30 млн дол. в день. На межбанковском рынке операции с валютой не проводились: банки не доверяли друг другу¹⁸. Колебания курса от одной торговой сессии до другой составляли от 9 до 18 руб., что объясняется резким сокращением предложения валюты на рынке. Экспортеры и импортеры теряли ориентацию в своей внешнеэкономической деятельности. Экспортеры отказывались переводить валютную выручку из-за ненадежности российских банков. Банки же не желали продавать валюту, опасаясь дальнейшего падения курса рубля.

Уже достаточно хорошо развитая часть валютного рынка - срочный рынок конверсионных валютных операций прекратил свое существование. После пересмотра валютного коридора и последующего беспрецедентного падения рубля потери банков по срочным операциям с долларом США превысили все мыслимые пределы. Ассоциация российских банков уже 21 августа в письме председателю Правительства РФ предложила признать ситуацию на рынке валютных форвардных и фьючерсных контрактов форс-мажором с соответствующим прекращением обязательств контрагентов по таким сделкам. Многие коммерческие банки признали ситуацию форс-мажорной и прекратили осуществлять платежи по форвардным контрактам. Вследствие этого операции с безналичными долларами США окончательно переместились с межбанковского на биржевой сектор рынка.

¹⁸ Доронин И.Г. «Валютный рынок после финансового кризиса. Проблемы развития», Деньги и кредит, 1999 г., №11, стр.40.

Банком России был введен ряд мер по ужесточению контроля за операциями на рынке. Во-первых, Банк России пошел на девальвацию рубля, отказавшись от валютного коридора. Во-вторых, с сентября 1998 года по июнь 1999 Банк России ввел более десятка ограничений на операции, связанные с валютными операциями коммерческих банков. Так, сначала 16 сентября 1998 года было введено требование обязательной продажи 50%-ной экспортной валютной выручки только на межбанковских валютных биржах. До этого экспортеры могли продавать установленную часть валютной выручки как на межбанковском рынке, так и на биржевом. Цель введенного требования состояла в том, чтобы ужесточить контроль за продажей экспортной валютной выручки в силу того, что на биржевом рынке есть возможность проконтролировать факт продажи установленной экспортной выручки. Затем 23 сентября 1998 года вступило в силу требование Банка России, согласно которому величина операционной позиции в разрезе каждой иностранной валюты против российских рублей по конверсионным операциям за каждый операционный день должна быть отрицательной или равной нулю. Фактически коммерческие банки не могли купить в течение операционного дня больше валюты, чем они ее продали в течение того же дня за счет собственных средств. Введенное требование вызвало недовольство банков, которые были лишены возможности формировать длинные позиции по валюте с целью ее продажи по более высокому курсу. Однако ограничение спекулятивных возможностей коммерческих банков уменьшило колебания курса доллара и создало предпосылки для его последующей стабилизации. Шестого октября 1998 г. торговая сессия на валютных биржах была разделена на специальную и дневную. На специальной торговой сессии банки могли проводить операции по купле-продаже валюты только по поручению клиентов - экспортеров и импортеров. Банк России получил возможность покупать "излишек" валюты для обслуживания внешнего долга и

пополнения своих резервов. Участвовать же в операциях на валютном рынке за счет собственных средств банки могли только на дневных торговых сессиях.

После разделения торговых сессий на биржевом рынке на специальную и дневную Банк России принял ряд положений, способствующих увеличению предложения валюты и ограничивающих покупку на специальных сессиях. 12 ноября 1998 года покупка валюты на специальных торговых сессиях разрешалась только для оплаты импорта товаров. 31 декабря 1998 года норматив обязательной продажи экспортной выручки был увеличен с 50 до 75%. 22 марта 1999 года введено требование предварительного депонирования рублевых средств при импорте товаров. Седьмого апреля 1999 года запрещена покупка валюты на специальных торговых сессиях в целях выплат в иностранной валюте физическим лицам по вкладам, открытым в уполномоченных банках.

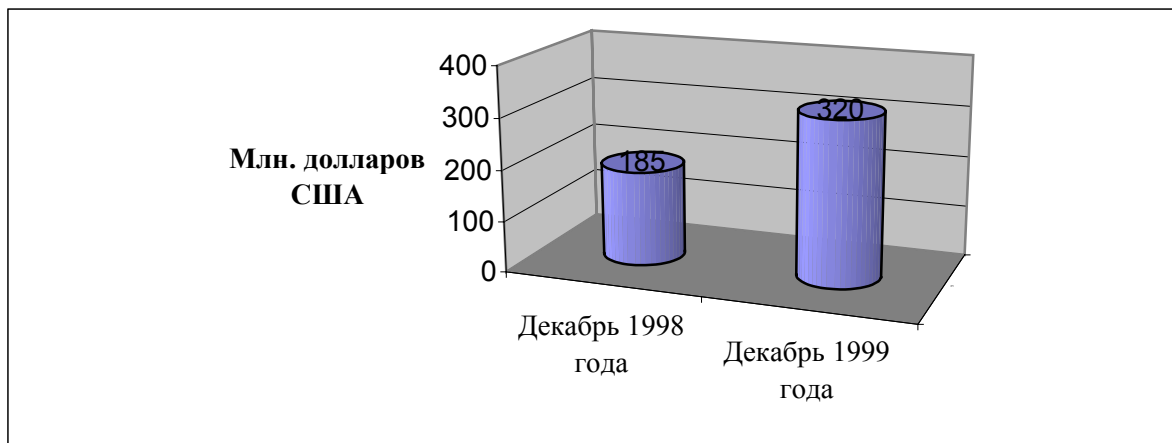
Предпринятые после финансового кризиса Банком России меры по восстановлению валютного рынка вызвали недовольство не только коммерческих банков, чьи возможности по проведению спекулятивных операций на рынке были значительно ограничены, но и Международного валютного фонда. В двух торговых сессиях он увидел опасность образования множественных валютных курсов и отступление от принципов либерализации валютного рынка. Разрыв между курсами двух торговых сессий хотя и был незначительным, составляя, обычно, менее одного процента, но все таки был, достигая в периоды нестабильности трех процентов. Некоторые банки увидели в этом возможность получения арбитражной прибыли, и используя липовые экспортно-импортные контракты торговали валютой на двух сессиях за свой счет.

После финансового кризиса изменились технология операций на валютном рынке и его институциональная структура. Кризис наиболее сильно отразился на системообразующих российских банках. До финансового кризиса около двадцати ведущих банков составляли основу межбанковского валютного рынка. В результате их фактического банкротства прекратились операции на межбанковском валютном рынке.

Основной объем сделок с валютой переместился на организованный биржевой валютный рынок, это можно увидеть взглянув, к примеру, на разницу в средненежном оборот (См. Диаграмму 1).

Диаграмма 1.

Среднедневной оборот по текущим валютным операциям на ММВБ в миллионах долларов США¹⁹.



Изменения произошли и на биржевом рынке. Ушли в прошлое фиксинговые торги, а операции с валютой на всех валютных биржах стали проводиться в системе электронных торгов (СЭЛТ).

Впервые торги в СЭЛТ стали проводиться на ММВБ в середине 1997 года. Их основная цель в то время состояла в том, чтобы приблизить условия биржевых торгов в СЭЛТ к условиям межбанковского рынка. Торги в СЭЛТ проводились параллельно с фиксинговыми торгами. В то время мало кто мог себе представить, что они станут со временем основной формой биржевой торговли валютой.

В полной мере преимущества СЭЛТ раскрылись после финансового кризиса, когда прекратились фиксинговые торги и замер межбанковский валютный рынок: Выставляя котировки в электронной системе, каждый банк указывает курс, по которому он готов купить или продать валюту, а также объем продажи или покупки. Сделки заключаются на

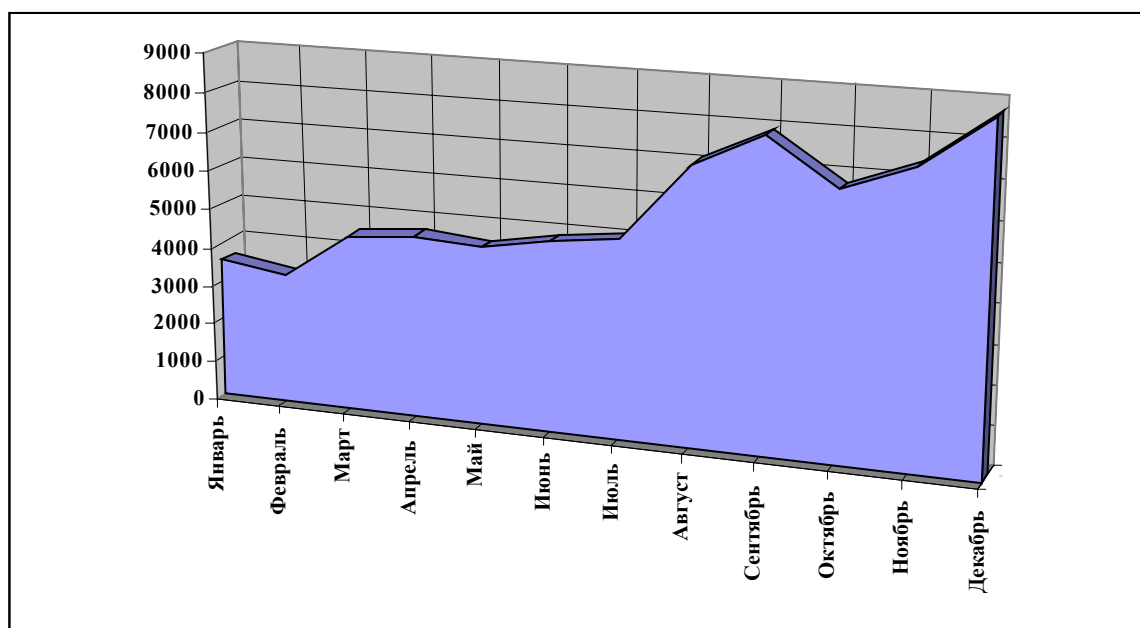
¹⁹ Обзор финансового рынка за 1999 год, Вестник Банка России, 2000 г., №6, стр.12.

двусторонней основе и лишь в том случае, если котировки банка-продавца удовлетворяют банк-покупатель, тем самым исключается возможность заключения сделок по нереальным курсам.

Имея доступ к информационно-торговой системе ММВБ через Интернет, участники торгов могут в реальном режиме времени видеть, как складывается ситуация на рынке, как меняются котировки, и, соответственно, сами оказывать влияние на конъюнктуру рынка. По итогам торгов выводится обобщенный, средневзвешенный курс сделок. Он необходим участникам рынка для того, чтобы они могли видеть, насколько верно они оценили ситуацию на рынке, а также для всех хозяйствующих субъектов при расчетах по договорам, цены в которых зафиксированы на основе курса ММВБ. Фактически благодаря электронным торгам произошло возрождение организованного валютного рынка. Рост популярности биржевого сегмента валютного рынка подтверждается растущими практически каждый месяц биржевыми оборотами (См. График 1).

График 1.

Общий объем текущих операций на ММВБ по доллару США в 1999 году (TOD, TOM, SPOT, SPOTNEXT, внесистемные сделки) млн.долларов²⁰.



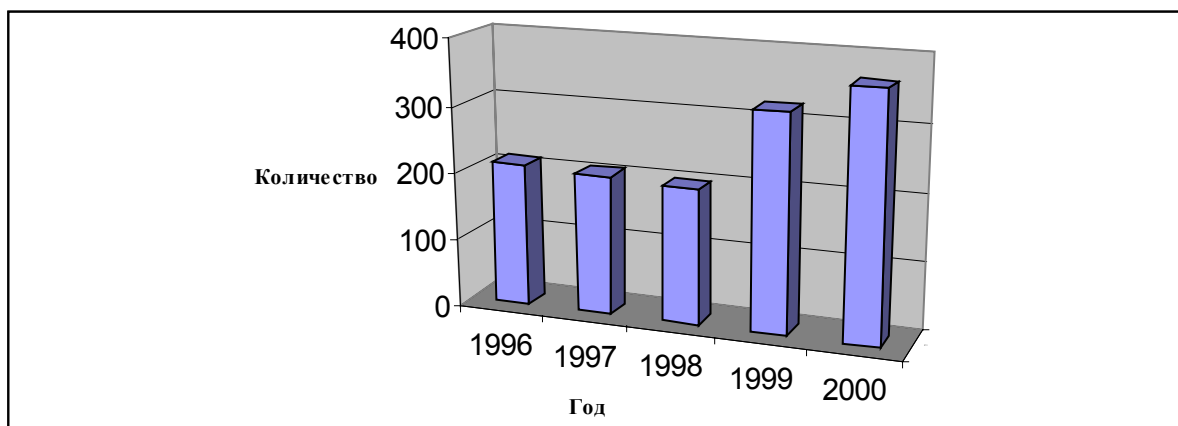
Электронные технологии (СЭЛТ) фактически стерли границу между традиционным биржевым и межбанковским рынком. По оценкам участников валютного рынка, на межбанковский валютный рынок приходится менее 40% всего объема операций, на биржевой - более 60%²¹. По технологии торгов биржевой рынок перестал отличаться от межбанковского валютного рынка. Он обеспечивает такую же оперативность заключения сделок в течение всего рабочего дня, как и межбанковский рынок. Единственным отличием остается исполнение обязательств. На биржевом рынке они гарантированы межбанковскими валютными биржами. На межбанковском рынке такой гарантии нет.

В настоящее время гарантия расчетов является наиболее весомым преимуществом биржевого рынка. Все более широкое распространение получают такие операции, как заключение сделок непосредственно между участниками рынка (вне биржи), с условием расчетов через биржу. По операциям на дневной торговой сессии ММВБ на такие сделки сейчас приходится до половины объема.

Привлекательность таких сделок состоит не в том, что участники могут заключать сделки между собой по любому курсу, поскольку трудно представить, чтобы продавец согласился продать валюту по курсу ниже, чем на бирже, или покупатель покупал валюту по цене выше, чем на бирже. Стимулом для совершения таких операций, которые носят название свитч, является то, что участники не связаны минимальным лотом, а могут заключать сделку на любую сумму, но заключать такие сделки через биржу могут только те банки, которые являются членами биржи. Поэтому все большее количество банков стараются стать членами биржи (См. Диаграмму 2).

²⁰ www.micex.ru

²¹ Доронин И.Г. Российский валютный рынок - современное состояние и проблемы развития, Внешняя торговля, 1999 г., №6, стр.35.

Количество банков членов секции валютного рынка ММВБ²².

Дата	01.01.96	01.01.97	01.01.98	01.01.99	01.01.00
Количество	212	207	200	322	363

Прямой межбанковский валютный рынок работает, но ему еще далеко до докризисных уровней. Неуверенность в финансовом положении партнеров вынуждает банки ограничивать сеть корреспондентских отношений, вводить жесткие лимиты друг на друга не только по валютным, но и по рублевым операциям. Единственным исключением остаются банки со стопроцентным иностранным капиталом. На них приходится основная часть операций межбанковского рынка. По существу они заняли то место, которое раньше занимали крупнейшие российские банки. Однако в отличие от прежних российских банков, стремившихся утвердиться на рынке за счет расширения отношений с другими российскими банками, в том числе и в регионах, иностранные банки проводят операции преимущественно между собой, ограничивая отношения с российскими банками (требованием предоплаты, жесткими лимитами). Видеть в этом путь возрождения российского межбанковского валютного рынка не представляется реальным и все большее значение получает биржевая торговля.

²² Кашина Г., Корольков П. «Валютные операции банков Москвы до и после кризиса», Банковское дело в Москве, 1999 г., №4, стр.16.

На межбанковском рынке основным инструментом заключения сделок была, да и сейчас остается система REUTERS, позволяющая фиксировать двухсторонние сделки в процессе переговоров в реальном масштабе времени. Значительное преимущество REUTERS перед торговыми системами типа СЭЛТ заключалось в возможности проведения операций на международном рынке, которое в последнее время потеряло актуальность из-за снижения кредитных рейтингов и угрозы замораживания счетов российских банков за рубежом.

В отличие от REUTERS, СЭЛТ представляет собой центральный процессор, собирающий заявки участников, чтобы сформировать из них очередь по лучшим ценам и автоматически заключать сделки по совпадающим заявкам. Заявки поступают с удаленных терминалов и из зала торгов ММВБ. СЭЛТ является многосторонней системой, так что становится возможным одновременное заключение сделок с несколькими контрагентами и доступ к принципиально более широкому информационному пространству. Сейчас, когда подавляющее большинство банков-участников валютного рынка представлены в СЭЛТ и этот рынок, стал высоколиквиден, а у дилеров исчез психологический эффект отторжения новой системы, многим будет сложно отказаться от удобств работы с удаленных терминалов, максимально прозрачно и идеально точно отображающих мгновенное состояние рынка.

В свою очередь, новые технологии оказывают влияние на сам рынок. В частности цены, которые дилер видит на информационных терминалах REUTERS, не являются безусловно обязательными для заключения сделки: требуется дополнительная процедура двухсторонних переговоров для ее фиксации. В отличие от этого котировки, представленные в СЭЛТ, — безусловное обязательство, и требуется лишь щелчок компьютерной "мыши" для заключения сделки. Другой особенностью СЭЛТ является мгновенное распространение достоверной информации широчайшему кругу субъектов, начиная от банков-участников и заканчивая физическими лицами, имеющими доступ в

Internet. Таким образом, время между началом движения курса на рынке и моментом заключения сделки субъектом, получившим об этом движении достоверную информацию, многократно сокращается по сравнению с традиционным способом торговли иностранной валютой.

Введение единой торговой сессии на межбанковских валютных биржах с 29 июня 1999 года стало шагом в направлении усиления значения биржевого валютного рынка и его консолидации. Валютные биржи, объединенные единой электронной технологией торгов, проводят торги в едином технологическом режиме, образуя тем самым межрегиональный валютный рынок.

Сейчас на единую торговую сессию приходится основной объем операций на валютном рынке. Межрегиональные торги проходят в реальном режиме времени одновременно на всех валютных биржах по единым правилам. Расчеты по операциям ETC осуществляются в тот же день (См. Таблицу 1).

Таблица 1.

*Ежемесячный объем операций на ММВБ по доллару США в 1999 году,
включая внесистемные сделки (в млн.долл.)²³*

Месяц	Спецсессия / ETC	Дневная сессия			
		USD TOD	USD TOM	USD SPOT	USD SPOTNEXT
Январь	2548	-	881	123	15
Февраль	2618	-	608	62	14
Март	3596	-	858	26	14
Апрель	3097	222	1281	35	15
Май	2858	415	1202	58	8
Июнь	3327	141	1372	14	0
Июль	3532	611	815	98	5
Август	4134	1528	1322	70	2
Сентябрь	3779	2003	1891	211	18
Октябрь	3139	1886	1597	117	1
Ноябрь	3504	1914	1731	253	13
Декабрь	3953	2633	1997	132	1
ИТОГО	40085	11353	15555	1199	106

Одновременно с введением единой торговой сессии произошли изменения в политике регулирования на валютном рынке. Либерализация операций на единой торговой сессии коснулась двух моментов.

Во-первых, были смягчены условия допуска банков к торгам на единой торговой сессии. К ней могут быть допущены не только члены секций валютных бирж, но и любые другие банки, обладающие валютной лицензией Банка России. Для этого они должны подать соответствующее заявление и подписать соглашение с биржей о техническом доступе к торгам.

Эта мера способствовала привлечению к торгам на единой торговой сессии новых банков, в первую очередь региональных. Соответственно возросла ликвидность рынка и привлекательность межрегиональных валютных торгов (См. Таблицу 2.).

Таблица 2.

Количество банков-участников торгов СЭЛТ по долларам США и по Евро за российские рубли в 1999 году²⁴.

Месяц	Доллар США	Евро
Январь	241	34
Февраль	250	29
Март	257	25
Апрель	269	21
Май	273	11
Июнь	375	15
Июль	544	10
Август	576	17
Сентябрь	591	50
Октябрь	606	185
Ноябрь	618	219
Декабрь	624	237

Во-вторых, коммерческим банкам, участвующим в торгах на единой торговой сессии, была предоставлена возможность продавать и покупать доллары как по поручению клиентов, так и за собственный счет. Тот факт, что коммерческие банки получили

²³ www.micex.ru

²⁴ Обзор финансового рынка за 1999 год, Вестник Банка России, 2000 г., №6, стр.15.

возможность работать за счет собственных средств как на единой торговой сессии, так и на дневной, устранил угрозу расхождения курсов между специальной и дневной торговой сессией. Для коммерческих банков операции на дневной сессии представляют в основном спекулятивный интерес. Выставляя котировки на дневной торговой сессии расчетами "завтра", банки стремятся предугадать курс единой торговой сессии следующего дня и в случае его отклонения от курса единой торговой сессии фиксировать либо прибыль, либо убытки. При относительно спокойном рынке уровень курса на дневной торговой сессии отличается от курса единой торговой сессии на величину, составляющую комиссию по операциям на единой торговой сессии и комиссию биржи, взимаемую на дневных торгах. Соответственно появляется возможность арбитража для банков. При спокойной обстановке на валютном рынке объем арбитражных операций будет незначительным. В условиях неопределенности и дестабилизации рынков различия объем операций на дневных торгах растет.

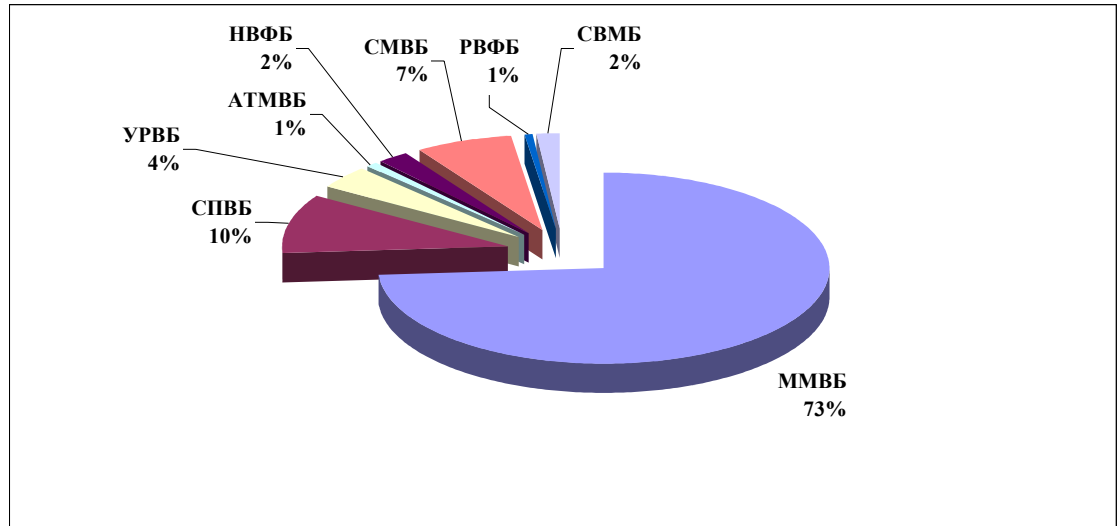
Подводя итог, можно сказать, что в настоящее время имеют место качественные изменения в торговле иностранной валютой, которые, были инициированы финансовым кризисом. Эти технологические факторы нельзя не принимать во внимание при анализе современного состояния российского валютного рынка.

Теперь, когда мы имеем представление о текущей ситуации на рынке конверсионных валютных операций, можно перейти непосредственно к технике заключения сделок различными способами. Принимая во внимание то, что сейчас биржевая торговля валютой имеет первостепенную роль, целесообразно начать обзор с конверсионных операций, осуществляемых через биржу.

Безусловно самой крупной по всем параметрам валютной биржей России является Московская Межбанковская Валютная Биржа. По данным за 1998 год ее доля в годовом биржевом обороте валюты составила более 90% (См. Приложение 1). В 1999 году

ситуация изменилась (основная причина введение ЕТС), но коренного перелома не произошло и лидер по-прежнему ММВБ. На Диаграмме 3 показано соотношение объемов операций по доллару США на российских биржах в рамках ЕТС в декабре 1999 года²⁵.

Диаграмма 3.



Это объясняется тем, что подавляющее большинство коммерческих банков находятся в Москве, которая является финансовым центром России. Ко всему прочему, мне в данной ситуации важно дать характеристику касательно московского банка, поэтому рассматривая биржевую торговлю, я подразумеваю осуществление операций на ММВБ. Чтобы банку осуществлять операции через биржу, необходимо стать ее членом. Это утверждение относится к большинству торгуемых на ней инструментов. Исключение составляют лишь инструменты, торги по которым проводятся в рамках единой торговой сессии. Это торги долларами США и евро за российские рубли расчетами сегодня: USD/RUB_TOD, EUR/RUB_TOD. Для того, чтобы торговать ими необходимо иметь лишь валютную лицензию Банка России. Что касается остальных инструментов, как-то: торги по доллару и евро за рубли расчетами отличными от «сегодня» (TOD) USD/RUB_TOM, USD/RUB_SPT, USD/RUB_SPN, EUR/RUB_TOM; EUR/USD_TOM, EUR/USD_SPT; английским фунтам GBP/RUB_TOM; швейцарским франкам CHF/RUB_TOM, японским

²⁵ www.micex.ru

йенам JPY/RUB_TOM, украинским гривнам UAH/RUB_TOM, UAH/USD_TOD, UAH/USD_TOM, казахстанским тенге KZT/RUB_TOM, KZT/USD_TOD, KZT/USD_TOM, то для торговли ими необходимо стать членом биржи. Членами биржи могут быть банки и другие кредитные организации, имеющие лицензию Банка России на осуществление банковских операций в рублях и иностранной валюте с правом совершения операций по покупке-продаже иностранной валюты. Кроме того, валютная лицензия должна быть получена не менее, чем за шесть месяцев до подачи заявления о приеме в члены биржи, должны быть соблюдены все нормативы, установленные Банком России, должен иметь место положительный результат деятельности по балансу, собственные средства в рублевом эквиваленте должны быть не менее одного миллиона евро. Если все требования соблюдены, банк подает заявку в Биржевой Совет с приложением всех необходимых документов. Совет рассматривает ее и принимает решение. В случае положительного результата уплачивается вступительный взнос, подписываются необходимые договора, доверенности на трейдеров, оформляются другие необходимые документы после чего банк может приступать к осуществлению конверсионных операций через биржу.

Торговая система представляет собой совокупность программно-технических средств для осуществления электронных торгов, с помощью которой обеспечивается регистрация принятых заявок, автоматическое заключение сделок, оперативное отображение текущей информации на рабочих местах участников торгов, запись процесса торгов и формирование итоговых документов на основе автоматического расчета взаимных требований и обязательств участников торгов. Заключать сделки можно как в зале торгов непосредственно на бирже, так и с удаленных терминалов на рабочем месте у себя в офисе. Трейдер получает свой пароль для входа в систему и может выставлять заявки на покупку и продажу валюты. Торги проходят в установленное биржей время стандартными лотами, к примеру, стандартный лот на ЕТС по операциям доллар/рубли расчетами сегодня равен одной тысяче долларов. Помимо этого члены биржи могут

заключать внесистемные сделки с любым нестандартным объемом, но в пределах своих лимитов, на основании встречных заявок (сделки SWITCH). В заявке выражается желание трейдера купить или продать по определенной цене конкретное количество лотов. Форма проведения торгов – двойной непрерывный аукцион в электронной форме. Заявки, выражающие не требующее дополнительного подтверждения согласие купить или продать инструмент на определенных условиях, располагаются в порядке очереди: первой в очереди на покупку стоит заявка с максимальной ценой, далее в порядке убывания цены, на продажу наоборот первой в очереди стоит заявка с минимальной ценой продажи, а далее в порядке возрастания цены. Когда заявки на покупку и продажу совпадают по цене они удовлетворяются. Если на одинаковую цену стоят несколько заявок первая в очереди та, которая была введена раньше по времени. Заявки бывают двух видов: лимитированные и рыночные. Лимитированная - заявка на покупку по цене не выше указанной или продажу по цене не ниже указанной. Рыночная – заявка купить или продать по лучшей цене в торговой системе в данный момент времени. По типам существует подразделение на заявки:

«снять остаток» - исполнение заявки в максимально возможном объеме сразу после ввода в систему, а неиспользованный остаток удалить из системы.

«поставить в очередь» - то же самое, только остаток ставится в очередь заявок.

«немедленно или отклонить» - либо заявка сразу полностью исполняется, либо отклоняется.

«скрыть количество» - лимитированная заявка, количество лотов в которой не отражается в окне котировок.

Покупка и продажа иностранной валюты за российские рубли на единой торговой сессии осуществляется участниками торгов на условиях стопроцентного предварительного депонирования денежных средств как в рублях, так и в иностранной валюте. На дневной сессии все зависит от инструмента, так как расчеты могут быть как на

«томе» (tomorrow), так и на споте (T+2). По окончании торгов все заключенные сделки оформляются биржевыми свидетельствами, в которых отражены требования и обязательства в иностранной валюте и рублях. Расчеты производятся на основании информации об итогах торгов. С каждой сделки через биржу банк платит комиссионное вознаграждение, которое в некоторых случаях варьируется в зависимости от объема. Если в банке стоит удаленный терминал, то за это взимается ежемесячная плата.

При работе на межбанковском рынке банки, занимающиеся конверсионными валютными операциями, используют в работе оборудование нескольких ведущих информационных агентств: Рейтер, Блумберг, Доу Джонс Телерейт, Тенфор и некоторые другие. Как и во всем мире, в России наибольшей популярностью пользуется оборудование Reuters. Система Reuters Dealing представляет собой информационное и дилинговое оборудование на базе современных компьютеров, которое объединено в глобальную мировую сеть. Система позволяет отслеживать текущую ситуацию на рынке FOREX и других финансовых рынках, а также заключать сделки одновременно с несколькими контрагентами.

Оборудование для дилинга специализированное и предназначено для работы только с данной системой, все компоненты связаны между собой. Устанавливается оно специалистами Рейтер и представляет собой информационный экран, дилинговый экран, специальную клавиатуру, мышь, принтер, принтер для распечатки переговоров, принтер для распечатки тикетов сделок. В режиме on-line дилер банка может видеть на экране информацию о лучших котировках различных пар валют, лучших котировках, доступных для данного конкретного пользователя, выставляемых другими банками, котировки, выставленные самим пользователем, а также ленту новостей, формируемую корреспондентами агентства. У каждого банка, работающего с системой есть свой код, например, GLBX – банк «Глобэкс», CRPX – банк «Кредитимпэкс» и т.д. у крупных банков одновременно большими объемами, торгующих различными инструментами может быть

несколько дилинговых кодов. По этому коду видно какой именно банк выставляет котировку или связывается с тобой. Система позволяет вести переговоры и заключать сделки с банками, в которых установлено идентичное оборудование. Дилинговая аппаратура для пользования кодом устанавливается на выделенную телефонную линию.

Процесс заключения конверсионной сделки с использованием Reuters Dealing следующий. Прежде чем заключать сделки на межбанковском рынке необходимо установить лимиты на контрагентов и на конкретные операции. Лимит – сумма обычно выраженная в долларах США, предназначен для ограничения риска по конкретному контрагенту и по конкретному инструменту. Дилер банка имеет право действовать только в пределах лимитов. Он выбирает контрагента, с которым хочет связаться, набирает код банка, нажимает специальную клавишу для контакта и определяет свой интерес или вводит слова приветствия. У банка, с которым связываются, высвечивается код и он может открыть переговорное окно. Все переговоры в системе ведутся на английском языке, как на международном. Существуют общепринятые сокращения, которые сокращают время переговоров, тем самым повышая оперативность использования системы. Например, MIO (million) – миллион, AMNT (amount) – сумма, ABT (about) – о, ACC (account) – счет и другие. В России дилеры иногда общаются по рейтеру, набирая русские слова английскими буквами, так как предусмотрена только английская клавиатура. Дилер банка запрашивает у контрагента котировку валютного курса для определенной суммы базовой валюты. Для мировых валют подразумевается, что запрашивается курс спот, то есть с расчетами на второй рабочий день. Для российского рынка дилер должен указать дату валютирования: «сегодня», «завтра», спот.

Запрос USD/RUB 3 MIO VAL TOM означает, что банк просит прокотировать три миллиона долларов к рублю расчетами «на томе», то есть на следующий рабочий день. В ответ он получает котировку 28.74-77. Получив котировку дилер либо заключает сделку, используя ключевые слова BUY, I BUY, MINE – покупаю или «моё»; SELL, YOURS,

YRS – продаю или «твое», либо отказывается от сделке по такой котировке – NOTHING, THKS NTHG – ничего, спасибо ничего. С момента, когда были введены ключевые слова BUY, SELL или другие, сделка считается заключенной, но чтобы избежать возможных недопониманий, банк который выставял котировку подтверждает сделку. Например, TO CONFIRM I SELL 3 MIO USD AT 28.77 – для подтверждения я продал три миллиона долларов по курсу 28.77. После заключения и подтверждения сделки происходит обмен платежными инструкциями. Это может выглядеть следующим образом: MY USD TO BONY, ACC #, с указанием номера счета. Но обычно банки, которые давно работают друг с другом обмениваются своими реквизитами в различных валютах, что упрощает процедуру переговоров, потому что указываются стандартные платежные инструкции (См.Приложение 3).

До кризиса, как уже говорилось, на межбанковском рынке заключалось подавляющее большинство сделок, многие из которых заключались через терминалы REUTERS DEALING. В период повышения активности российских операторов на рынке FOREX иметь терминал рейтер считалось даже престижным и свидетельствовало о серьезности намерений банка по работе на этом рынке, так как использование информационного и торгового терминалов стоит несколько тысяч долларов в месяц. Сейчас активность снизилась, так как вопрос упирается в лимиты, которые сейчас банки устанавливают друг на друга с большой осторожностью и зачастую исходя из личных знакомств. Гораздо безопаснее будучи членами биржи сделать свитч через биржу, тогда контрагентом для обеих сторон будет расчетная палата ММВБ, да и издержки в этом случае будут меньше.

Часто банки, которые активно работают на валютном рынке пользуются услугами брокеров. Работа через брокера оплачивается посредством комиссии, которая взимается с каждой сделки. Многие уже осознали преимущества такой работы и не относятся к сторонникам мысли «зачем платить комиссию брокерам, когда можно самому связаться с

контрагентом и заключить сделку». Брокер дает самую последнюю и верную информацию о текущем значении курса, так как его работа основана на взаимодействии со множеством банков, которые постоянно обращаются со своими заявками на покупку или продажу, лучшие из которых формируют двухстороннюю котировку по конкретной паре валют. Притом помимо котировки он информирует дилера банка о направлении движения цены, так как видит преобладает в данный момент покупка или продажа. При работе через брокера существенно экономится время и повышается доходность конверсионных операций. Банковский дилер сообщает свой интерес, а контрагента по сделке по цене, предложенной дилером, искать уже нужно брокеру, и сделать это ему намного легче, так как он сразу видит кто, из банков в данный момент хочет купить, кто продать и связывается не со всеми подряд, а с теми с кем с большой вероятностью может сразу заключить сделку и получить свои комиссионные. Еще одно преимущество заключается в том, что если банк сам пытается найти себе контрагента и запрашивает у всех котировки, пытаясь найти лучший вариант, то он вынужден совершать конверсионную сделку по сторонам предложенной котировки. То есть если прокотирован курс USD/RUB 28.74-77, то продать доллары можно не выше 28.74, а купить не ниже 28.77, сторговаться в данном случае практически невозможно. При работе же через брокера даже мелкому банку не имеющему возможности постоянно самому котировать две стороны можно выставить через брокера свое лучшее предложение на рынке, тем самым получая возможность заключить сделку по своей, более выгодной котировке, а не по предложенной. В вышеуказанном примере можно через брокера поставить заявку на покупку по 28.75 или на продажу по 28.76, в обоих случаях выигрывая по две копейки, что с миллиона долларов, который является сейчас стандартным лотом является дополнительным доходом в двадцать тысяч рублей. К тому же брокер всегда даст более выгодную котировку с меньшим спрэдом (в нашем примере 28.7525-7575), так как банк маркет-мейкер получает свою прибыль за счет этого спрэда, а брокер с каждой сделки, таким

образом ему важнее заключить их как можно больше по самым лучшим ценам. Для малоизвестного или нового на рынке банка работа через брокера еще и способ продвинуть свое имя на рынке, осуществляя тем самым эффективный и почти бесплатный маркетинг. Но при такой организации работы опять встает вопрос лимитов на контрагентов, так как хотя у твоего брокера и много партнеров, но работать можно лишь с теми на кого установлены лимиты.

2.3 Автоматизация обработки конверсионных сделок

В настоящее время практически все российские банки используют автоматизированные банковские системы отечественного производства. Зарубежные аналоги хотя и обладают более полным набором функций и развитыми аналитическими возможностями, но малоприменимы для российского банковского сектора и очень дороги, равно как и адаптация их под российскую действительность. Дешевле и практичнее разрабатывать собственные АБС, учитывая особенности функционирования местных банков, чем уже успешно в течение десяти лет занимаются российские разработчики. Лидерами в области банковской автоматизации и в частности конверсионных валютных операций являются компании R-Style Software Lab. (программа RS-Bank), Диасофт (DiasoftBank 4x4, Diasoft 5NT), Форс (Ва-Банк), Кворум (Кворум), ПрограмБанк (Гефест), Инверсия (Invobank), Асофт (АС-Банк 2000), Банковские Информационные Системы (БИСквит)²⁶.

Для примера возьмем разработку компании Инверсия Resource Manager (ResMan), которая предназначена для использования в казначействе банка и обеспечивает совершение биржевых и межбанковских сделок на валютнообменном и денежном рынках. Среди крупных банков, использующих данную систему для работы на рынке

²⁶ Суховаева Е. Соломатин Е. Обеспеченность дилинга аналитическими данными в АБС, Банковские технологии, 2000 г., №1-2, стр.36.

конверсионных валютных операций можно назвать «Вестдойче Ландесбанк, Москва», АКБ «Еврофинанс», «Райффайзенбанк Австрия, Москва».

В зависимости от комплектации «ResMan» обеспечивает банку: надежную автоматизацию бухгалтерского учета и обеспечения расчетов, многофункциональное и эргономичное операционное торговое и платежное позиционирование, прозрачное управленческое позиционирование посредством формирования и обслуживания профит-центров как внутри казначейства, так и в целом по банку и определения лимитов внутрибанковского ценообразования. Системой поддерживаются основные финансовые инструменты: биржевые конверсионные сделки, заявки клиентов банка на покупку и продажу валюты, кассовые конверсионные сделки спот, конверсионные сделки с предоплатой, валютообменные свопы, депозиты, форвардные конверсионные сделки, опционы, залоговая конверсия.

Предлагаемая автоматизированная технология выдвигает более скромные, чем обычно принято, требования к операционному персоналу с точки зрения его численности и квалификации, а следовательно, и стоимости.

По функциональным признакам система подразделяется на следующие модули:

Модуль «Рабочее место дилера» - реализован отдельно для валютообменного и денежного рынков. Предназначен для регистрации межбанковских сделок через экран контроля за использованием лимитов на контрагентов в режиме реального времени, регистрация биржевых сделок, исполнение конверсионных заявок клиентов на торговых сессиях, мониторинг величины, длительности и стоимости открытых позиций по заданному торгуемому активу в режиме реального времени, неттинги и пролонгации, отчеты о прибылях и убытках по секторам рынка.

Модуль «Биржевая торговля» - автоматизированное оформление биржевых конверсионных сделок и заявок клиентов банка на покупку и продажу валюты, импорт в систему совершенных сделок из удаленного рабочего терминала ММВБ, бухгалтерское

оформление биржевых сделок, совершенных в течение торговой сессии, а также нетто-комиссии и комиссии от оборота по результатам наступления даты расчетов, разнообразные учетные схемы для сделок за счет собственных средств банка и для сделок за счет и по поручению клиентов, механизмы взаимодействия с системами «Клиент-Банк» - импорт конверсионных заявок, формирование извещений об исполнении, бухгалтерское оформление заявок, учет комиссионного вознаграждения, отчет для клиентов с указанием общих сумм покупки, продажи, курса исполнения и суммы комиссионного вознаграждения.

Модуль «Обеспечение сделок» - автоматизированное оформление межбанковских сделок в бэк-офисе: контроль правильности первичного ввода сделок, автоматическое создание подтверждений по сделкам и конверсионным неттингам, оформление платежей по результатам сделок, автоматическое создание проводок по совершенным сделкам и платежам.

Модуль «Платежная позиция» - контроль операционной ликвидности банка. Позволяет вести автоматический учет на платежной позиции всех сделок системы, позиционирование перебросок и неторговых платежей, представление ликвидности в разрезе финансовых инструментов и контрагентов, подъем архивных и форвардных выписок по счетамostro.

Модуль «Reports Panel» - исходящая из банка отчетность по операциям системы с возможностью импортировать и редактировать отчетные данные: отчет о конверсионных операциях для Банка России, реестр поручений резидентов на покупку за рубли для ММВБ.

Любая сделка, регистрируемая в системе, имеет обязательный атрибут - «Финансовый Портфель» (торговый или инвестиционный), что обусловлено необходимостью присвоения сделкам той или иной смысловой нагрузки. Каждый подразделение, приносящее прибыль вводит собственную номенклатуру портфелей и

несет ответственность за их состояние. Система поддерживает развитый механизм внутренних сделок, позволяющий регулировать состояние финансовых портфелей банка. Внутренние сделки служат исключительно целям финансового учета, не порождают никаких расчетов, не отражаются в балансе банка и не учитываются на платежной позиции. Контрагентами в таких сделках оказываются подразделения казначейства, другие департаменты банка, а также разные портфели внутри одного подразделения.

Описание функционирования каждого модуля системы, к сожалению, не представляется возможным, и поэтому я подробно рассмотрю действие сегмента «Внебиржевая торговля» в разрезе конверсионных операций. В целом сегмент обеспечивает поддержку следующих финансовых инструментов: депозиты, кассовые конверсионные операции («Спот»), операции своп, конверсионные операции «Split Value» (предоплата), форвардные конверсионные операции, опционы, залоговая конверсия. Для этого в рамках системы реализованы следующие функции: регистрация сделок, контроль за использованием лимитов на контрагентов в режиме реального времени, мониторинг величины, длительности и стоимости открытых позиций, неттинги, пролонгации, отчеты о прибылях-убытках по секторам рынка, позиционирование ностро-счетов, верификация сделок (контроль правильности первичного ввода), автоматическое создание подтверждений по сделкам, оформление платежей по результатам сделок, автоматическое создание проводок по сделкам и платежам (double- и multy-currency бухгалтерия).

Сегмент является автономным и состоит из двух модулей («Front Office» и «Back Office»), каждый из которых может быть установлен по отдельности. Модуль «Front Office» разработан как рабочее место дилера, а модуль «Back Office» – как рабочее место сотрудника отдела обеспечения сделок. Модуль «Back Office» осуществляет экспорт платежей и проводок в формате «dbf» и «txt», что дает возможность импортировать данные в основную бухгалтерскую систему банка избегая ручного ввода.

Ведутся также справочники по основным понятиям (валюты, контрагенты, брокеры, внутрибанковские счета контрагентов, стандартные платежные инструкции, ностро-счета банка и т.п.) и операционные каталоги по количеству установленных финансовых инструментов.

В системе реализован сложный механизм разграничения доступа - выделены группы данных, которые контролируются пользователями - ответственными сотрудниками различных подразделений банка. Просмотр всех заведенных данных доступен для всех уровней пользователей.

Пользователь уровня «ответственный сотрудник контроля за рисками» первым начинает работу с системой, так как в его ведении находится ведение каталога контрагентов: добавление и редактирование. Удаление контрагента невозможно. Контрагент описывается следующими параметрами:

1.Описание самого контрагента: CustID - 11-и символьный идентификатор контрагента, CustNum - 5-и символьный числовой код, Bank - признак банк / клиент / биржа (для отчетности), Resident - признак резидент / нерезидент (для отчетности), русское наименование контрагента (для формирование рублевого платежа), английское наименование контрагента (для формирование SWIFT - сообщений в случае отсутствия у контрагента SWIFT-кода).

2.Описание лимита на операции с контрагентом: Netting - признак использования неттинга при расчетах по конверсионным сделкам, Depo, Forex, Forward - величины денежного и валютнообменных лимитов (в миллионах долларов США), Forward Term - продолжительность форвардного лимита (в месяцах), Security Cash, Security Forward - величины лимитов по ценным бумагам (в миллионах долларов США).

3.Стандартные идентификаторы контрагента: Bic Domestic - Бик по классификации ЦБ, CB RF Account – номер коррсчета контрагента в ЦБ РФ (если имеется), Bic International - Бик по международной классификации.

The screenshot shows a terminal window with the title 'COUNTERPARTIES'. It contains a table of counterparty records and an 'Edit Counterparty' dialog box.

CustID	Cust#	Netting	Bank	Resident	Bic Dom.	Bic Inter.	INN
SBER	1944	Yes	Yes	Yes	044541225	SABRRUMDXXX	7707083893
SBSAGR	1543	Yes	Yes	Yes	044541506	STOLRUMDXXX	7705012470
SCROSS	3749	No	No	Yes			

The 'Edit Counterparty' dialog box for CustID SBER shows the following details:

- CustId: SBER
- Cust#: 1944
- Bank: Y
- Resident: Y
- Netting: Y
- CustName: Сбербанк РФ, г.Москва
- EnglishName: SAVING BANK OF RUSSIAN FEDERATION, MOSCOW, RUSSIA
- Depo: 10.000
- Forex: 10.000
- Forward: 10.000
- Forward Term: 12
- Security: Cash
- Security Forward: 0.000
- Bic Dom.: 044541225
- Bic Inter.: SABRRUMDXXX
- INN: 7707083893
- CB RF Account: 30101-810-4-0000-0000225

The terminal window also shows a menu at the bottom: 1..... 2Reuter 3..... 4 Edit 5Print 6..... 7 Add 8..... 9..... 10 Exit

Пользователь уровня «Ответственный сотрудник казначейства» контролирует параметры, используемые при первичном вводе сделок через модули "Front Office".

В каталоге контрагентов реализована настройка списка 4-х символьных кодов быстрого поиска. Для одного контрагента возможен набор из нескольких кодов. Все коды, естественно, должны быть уникальны. В пункте меню "Trading Definition" определяются торговые и инвестиционные портфели банка и брокеры. Удаление портфеля или брокера невозможно. Пользователю предлагается выбрать необходимую валютную пару, задать даты валютирования и указать требуемые торговые портфели, после чего пользователь попадает в окно состояния валютной позиции банка.

CODEX - SPOT						
Current Spot Position USD/RUB						
Value	Balance	NonLoss	Market		Profit/Loss USD	
Tod 19-Mar	-19.000	6.0808	6.0520	6.0520	90,416.39	
Tom 20-Mar	14.000	6.0924	6.0540	6.0540	-88,888.67	
Spot 21-Mar			6.0570	6.0570		
Next 22-Mar			6.0590	6.0590		

B O U G H T				S O L D					
Trade	CustID	Amount	Rate	Brok	Trade	CustID	Amount	Rate	Brok
19Mar	RZBM	1.000	6.0930	V	19Mar	AVTOBK	5.000	6.0792	ADIX V
19Mar	VOZROZ	1.000	6.0930	V	19Mar	RZBM	14.000	6.0930	V
19Mar	CRLYON	5.000	6.0930	V	19Mar	MENATP	20.000	6.0930	V
19Mar	IMPERM	5.000	6.0820	V	19Mar	MENATP	14.000	6.0930	V
19Mar	IMPERM	5.000	6.0830	V	19Mar	MMKTDESK	5.000	6.0835	V
19Mar	CUSTOMER	0.100	6.0820	V	19Mar	MENATP	10.000	6.0648	V
19Mar	CUSTOMER	0.040	6.0838	V	19Mar	CUSTOMER	0.777	6.0838	V
19Mar	MMKTDESK	5.000	6.0648	V	19Mar	MMKTDESK	5.000	6.0820	V
19Mar	MMKTDESK	5.000	6.0648	V	19Mar	MMKTDESK	5.000	6.0830	V
19Mar	SBSAGR	3.000	6.0755	ADIX V	19Mar	SBSAGR	2.000	6.0792	ADIX V
28Okt	TREFA	4.041	6.0910		28Okt	TREFA	4.041	6.0930	
28Okt	TREFA	1.579	6.0910		28Okt	TREFA	2.133	6.0930	
Deals: 43		259.317	6.0818		Deals: 42		278.317	6.0817	

1 R/O 2 MICEX+ 3..... 4 Edit 5 Ticket 6 Rename 7 Cut 8 Delete 9..... 10.....

В представленном окне отражены результаты деятельности дилера валютных рынков. Рассматриваемые инструменты - кассовые сделки и свопы. В верхней части окна представлены открытые валютные позиции (ОВП) Банка по каждой дате валютирования. Основная информация по ОВП представлена в следующих колонках: Value - дата валютирования, Balance - величина ОВП, NonLoss - курс безубыточного закрытия ОВП, Market - курс покупки на рынке указанной датой валютирования, Market - курс продажи на рынке указанной датой валютирования, Profit / Loss - оценка ОВП по курсам рынка (устанавливается дилером) или зафиксированные курсовые разницы.

Нижняя часть окна представляет собой список сделок, образующих ОВП по запрашиваемой дате валютирования.

Список сделок разделен на две части - левую (покупка лидирующей валюты пары) и правую (соответственно, продажа). Каждая часть содержит краткую информацию о сделках: дата заключения (регистрации) сделки (Trade), имя контрагента (CustID), сумма сделки в миллионах единиц (Amount), курс сделки (Rate), компания брокер (Brok), дополнительные пометки («V» - Verified - проверена бэк офисом и не подлежит

редактированию дилером, “с” - confirmed - подтверждена дилером (полезная функция при контроле подтверждения сделок, заключенных через брокера). Также представлена информация об общем количестве сделок, объеме и средневзвешенном курсе.

Находясь в окне состояния позиции банка пользователь может регистрировать новую сделку, предварительно проверив состояние использования лимита на контрагента, сделку с которым он намерен заключить. Запрос о состоянии лимита производится путем набора 4-х символьного кода (обычно Reuters - код контрагента). После набора кода контрагента пользователь попадает в экран использования лимита на контрагента. В этот момент лимит на контрагента по выбранному инструменту блокируется, и данный контрагент становится недоступным для других пользователей. Такой порядок служит для недопущения одновременного использования лимита на контрагента при регистрации или заключении нескольких сделок с ним. Нахождение пользователя в окне использования лимита на контрагента ограничено установленным интервалом времени. В случае если пользователь не совершает никаких действий в этом окне, система разблокирует лимит для других пользователей и вернет пользователя к предыдущему экрану.

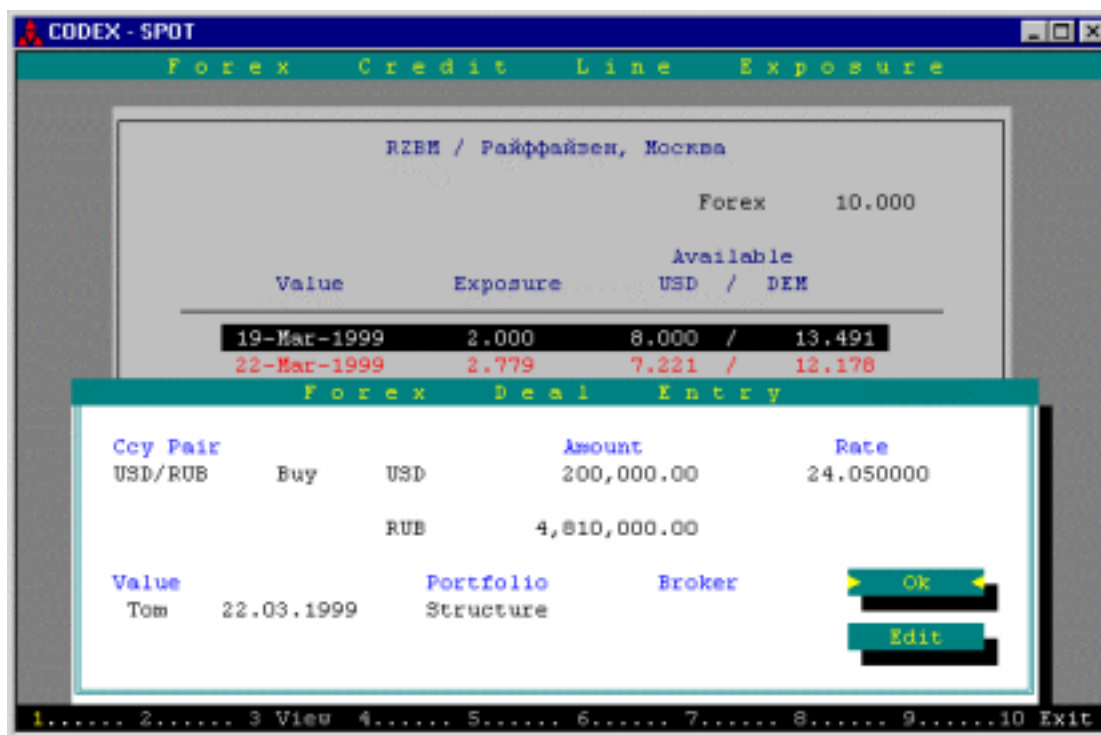
Положение курсора в момент набора кода контрагента определяет начальные параметры новой сделки. Например, для случая конверсионной сделки, если курсор находится в позиции в списке сделок по продаже датой валютирования Tom, то система предложит ввести сделку именно по продаже той же датой валютирования, что сокращает время, требуемое для ввода пользователем сделки.

Вид экрана конверсионного лимита на контрагента следующий: Value - дата валютирования, Exposure - величина использования конверсионного лимита (операции СПОТ / ФОРВАРД), Available USD / DEM - величина лимита, доступного для операций СПОТ/СВОП, представленная в долларах США / немецких марках. Пользователь имеет возможность просмотреть список позиций по парам валют, составляющих использование

лимита на выбранную дату валютирования. Каждая пара нажатием может быть раскрыта на отдельные сделки.

Pair	Open	Counter	Rate	Turnover
DEM/RUB	-3.000	39.370	13.1234	3.000
USD/RUB	-1.000	23.008	23.0075	1.000

Находясь в окне использования лимита, нажав клавишу ввод, можно зарегистрировать новую сделку. Система предлагает выбор типов инструментов "КОНВЕРСИЯ" (Fx Outright) и "СВОП" (Fx Swap). Выбрав инструмент КОНВЕРСИЯ пользователь получит возможность регистрации сделки и должен будет определить ее основные параметры: Ccy Pair - валютная пара - предоставляется выбор всех пар, зарегистрированных в системе, Buy/Sell - направление операции - Buy или Sell, Amount - сумма первой валюты пары в задаваемой пользователем величине (миллионы, тысячи, единицы), Rate - курс сделки. Сумма второй валюты пары рассчитывается автоматически, Value - стандартный срок валютирования операции. На основании выбранного пользователем срока система предложит дату валютирования, основывая свой выбор на количестве рабочих дней до срока и праздникам по валютам, участвующим в валютной паре. Portfolio - портфель, регулируемый данной операцией, Broker - брокер, услугами которого пользовался дилер при заключении данной сделки.



После выбора пункта "OK" сделка регистрируется с присвоением ей уникального в рамках инструмента номера и отражается на состоянии использования лимитов на данного контрагента и позиции банка. Кроме того, она попадает в базы сделок модуля "SETTLEMENTS" для последующей обработки. После регистрации сделки система производит пересчет позиции и возвращает пользователя в экран состояния позиции.

Пользователь уровня "Ответственный сотрудник Обеспечения Сделок" настраивает данные, обеспечивающие проведение расчетов по сделкам, бухгалтерское отражение сделок и позиционирование Нostro-счетов. Список счетов для учета депозитов и форвардов создается в соответствии со стандартными сроками "Плана Счетов" и списком известных системе валют; шаблон валютного платежа создается для каждой валюты; шаблоны рублевых платежей создаются для видов платежей: "покупка валюты", "размещение депозита", "возврат привлеченного депозита", "выплата процентов по привлеченному депозиту" и "расчеты по индексным форвардам".

В пункте "Book-Keeping Accounts" ведется каталог служебных внутрибанковских счетов для создания бухгалтерских проводок по сделкам для каждой валюты системы.

Список счетов для заполнения создается автоматически в соответствии с известным системе списком валют и принятой в банке схемой проводок. В пункте "Nostro Accounts" ведется каталог счетов банка, через которые ведутся расчеты по сделкам. Счет описывается следующими параметрами: Currency - валюта счета, Swift Bic - бик банка-корреспондента по международной классификации, Status - статус счета ("C" - central - центральный. Расчеты в валюте сделки по умолчанию предполагаются проходящими через центральный счет, "A" - additional – дополнительный, "O" - own - собственный. Используется в случае, когда расчеты по сделке производятся по внутренним счетам банка, "H" - hidden – скрытый) Sender's Corresp. - номер счета по номенклатуре корреспондента, Nostro Account - номер счета по внутрибанковской номенклатуре.

Пользователю уровня «пользователь системы», как и любого другого, доступны функции просмотра всей справочной информации.

2.4 Влияние конверсионных валютных операций на открытую валютную позицию банка

При проведении конверсионных валютных операций у банков образуются требования и обязательства, выраженные в иностранной валюте. В частности, когда банк покупает иностранную валюту, то в своем балансе он учитывает сумму возникших требований, т.е. сумму поступлений в валюте от сделки по покупке. Если же он продает валюту, то учитывает сумму возникших обязательств по данной валюте, т. е. сумму валюту, которую ему предстоит поставить.

Соотношение между требованиями и обязательствами банка в иностранной валюте определяет, так называемую, валютную позицию банка. Валютная позиция может быть как отдельной по каждой из валют, так и общей - по всем иностранным валютам вместе. Если сумма упомянутых требований и обязательств количественно совпадает, то такая валютная позиция считается закрытой. Но такое положение бывает крайне редко и на

короткий период времени. Если же эти параметры не совпадают, то такая валютная позиция называется открытой. Как в экономической литературе, так и в инструктивных банковских материалах открытую валютную позицию принято сокращать по первым буквам названия, как ОВП.

В зависимости от соотношения операций открытая валютная позиция бывает в двух вариантах: длинная и короткая.

Длинная позиция означает превышение требований над обязательствами, т.е. купля валюты превышает ее продажу. При длинной позиции банк имеет больше активов и дебиторской задолженности, чем пассивов и расходов. Поэтому если курс иностранной валюты к национальной возрастет, то увеличится также и сумма чистых активов банка, выраженная в национальной валюте. Таким образом, финансовое положение банка изменяется в том же направлении, что и курс валюты, по которой у банка имеется длинная позиция. В валютных отчетах длинная валютная позиция обозначается со знаком "+".

Короткая позиция означает превышение обязательств в иностранной валюте над требованиями. Поскольку сумма проданной валюты больше, чем сумма ее поступлений, то возникает нехватка данной валюты. Этим объясняется и соответствующее название: короткая "short", что в переводе означает "нехватка, недостаток" валюты. Если курс данной валюты повышается, то сумма чистых активов банка в национальной валюте соответственно уменьшается. Таким образом, финансовая ситуация в банке изменяется в направлении, обратном изменению курса иностранной валюты, по которой сложилась короткая позиция. Сумма короткой валютной позиции обозначается со знаком "-".

Например, банк продал 1.000.000 долларов США за 2.035.000 немецких марок по курсу USD/DEM = 2.035. В этом случае у банка создается открытая короткая валютная позиция по долларам и длинная немецким маркам. Сложившуюся ситуацию можно записать, как +2.035.000 DEM -1.000.000 USD.

Любая открытая валютная позиция означает, что банк подвержен риску изменения валютных курсов, и поэтому может понести убытки, а иногда получить прибыль.

Предположим, что курс доллара к немецкой марке под влиянием рыночных факторов вырос $USD/DEM = 2.04$. И теперь короткая позиция по долларам может стать убыточной.

Однако если в данный момент не возникает необходимости реальной покупки долларов за марки, то эти убытки могут остаться только потенциальными. Но если, банку придется при сложившемся курсе покупать доллары за марки, в частности, для производства платежей по поручению своего клиента, то он понесет уже реальные потери.

Чтобы купить при курсе $USD/DEM = 2.04$ 1.000.000 долларов, банку придется потратить уже 2.040.000 немецких марок. То есть банк несет уже реальные убытки в размере 5.000 немецких марок. И чтобы осуществить этот клиентский платеж в немецких марках, банку придется дополнительно потратить свои средства.

Поэтому каждый банк стремится ограничить, минимизировать риски потерь, которые он может нести при неблагоприятном изменении валютных курсов. Опыт банковского надзора различных стран показывает, что при регулировании этого вопроса обычно исходят из того, что основная ответственность за управление валютным риском лежит на самих банках. Обязанность банковского надзора страны состоит в том, чтобы проконтролировать, разработана ли в банке система управления валютным риском и насколько эта система обеспечивает финансовую устойчивость коммерческого банка.

На практике разработаны различные методы снижения риска потерь от неблагоприятного изменения валютного курса. Наиболее простой формой страхования от потерь является поддержание банком равенства требований и обязательств в разрезе отдельных валют. Однако на деле такая политика не всегда приемлема для банка, который осуществляет многочисленные операции с иностранной валютой. Большинство банков имеют ежедневно открытую валютную позицию, т.е. у них существует разница между

величиной требований и обязательств, а, следовательно, и валютный риск, который ограничивается лимитами открытой валютной позиции.

Лимиты ОВП могут различаться в зависимости от срока действия. Это дневной лимит открытой валютной позиции (устанавливается банком), который регулирует размер максимально возможной открытой валютной позиции банка по операциям в течение дня, и ночной лимит открытой валютной позиции, который устанавливает максимально возможный лимит ОВП, разрешенный к переносу на следующую дату валютирования. Таким образом, ночной лимит показывает с каким размером ОВП банк может заканчивать операционный день.

Первым опытом централизованного регулирования размера открытой валютной позиции Банком России было введение его Инструкции № 150т 28 мая 1993 г. "О порядке ведения уполномоченными банками Российской Федерации открытой валютной позиции по купле-продаже иностранной валюты на внутреннем валютном рынке Российской Федерации". Банк России установил порядок ведения уполномоченными российскими банками открытой валютной позиции, названной позицией валютного риска.

Трактовка открытой валютной позиции в вышеупомянутой инструкции существенно отличалась от мировой практики. Так, регулирование размера ОВП распространялось не на все операции банка в иностранной валюте, а только на покупку и продажу уполномоченными банками иностранной валюты против валюты Российской Федерации. Причем эти покупки делились на те операции по покупке-продаже иностранной валюты, которые уполномоченные банки осуществляли от своего имени и за свой счет, и на операции, которые они проводили за счет клиента по его поручению, если последний имел право доступа на внутренний валютный рынок. И регулирование объема покупки-продажи валюты распространялось только на те операции, которые проводились банком за свой счет. В соответствии с Инструкцией № 15 размер открытой валютной позиции уполномоченного банка определялся как разница между суммой иностранной валюты,

купленной банком за свой счет, начиная с 1 января отчетного года (первым таким годом стал 1993 г.) и суммой, проданной банком за свой счет за тот же период времени иностранной валюты. В отчетах о выполнении ОВП, подаваемых уполномоченными банками в Банк России, количество и объем операций разбивалось по отдельным графам: на операции «за счет и по поручению клиентов» и «за свой счет». Установленный Банком России лимит ОВП определял размер открытой валютной позиции на конец каждого рабочего дня, т.е. речь шла о, так называемом, ночном лимите. Внутрдневной централизованно не фиксировался и должен был поддерживаться банками самостоятельно, исходя из внутренней валютной политики банка.

Размер лимита открытой валютной позиции уполномоченные банки получали не автоматически, а после обращения с соответствующими заявлениями в Банк России. Размер лимита ОВП устанавливался дифференцировано, исходя из размера собственных средств (капитала) банка.

Для контроля за выполнением установленных Инструкцией №15 Банка России лимитов ОВП уполномоченные банки должны были периодически (один раз в месяц для более мелких банков и один раз в неделю для более крупных) сдавать отчеты в территориальные подразделения Банка России. Если уполномоченный банк нарушал установленный порядок соблюдения лимитов открытой валютной позиции, либо не предоставлял в обусловленные сроки необходимую отчетность, то к нему могли быть применены санкции вплоть до приостановления права осуществлять операции покупки-продажи иностранной валюты за свой счет, а при более серьезных нарушениях вплоть до отзыва лицензии на право осуществления операций в иностранной валюте.

Введение инструкции по поддержанию установленного размера открытой валютной позиции оказало определенное регулирующее воздействие на банки, работающие с иностранной валютой. Но кризис 1994 года ("черный вторник"), выявил слабость и недостатки системы регулирования валютного риска в РФ. В частности, анализ

валютных операций уполномоченных банков, наиболее активно осуществлявших операции на валютной бирже в это время, показал следующее:

1. Установленное Инструкцией №15 деление операций с иностранной валютой на операции, осуществляемые "за счет банка", и операции за счет и, по поручению клиентов позволяло банкам произвольно не включать в расчет лимита ОВП крупные суммы иностранной валюты. Неотрегулированность же порядка контроля за целевым характером покупки иностранной валюты по поручению клиентов давала возможность мобилизовывать и тратить огромные рублевые средства на покупку иностранной валюты под операции, не имеющие ничего общего с текущими (в соответствии с валютным законодательством РФ юридические лица резиденты могут приобретать иностранную валюту за российские рубли на внутреннем валютном рынке страны на цели осуществления текущих валютных операций).

2. В соответствии с установленными Банком России правилами в расчет открытой валютной позиции не включались операции по купле-продаже иностранной валюты, за наличную валюту РФ, а на эти кассовые операции в обменных пунктах приходилась существенная часть валютных операций банков.

3. В существующих тогда правилах не было установлено лимитов по отдельным иностранным валютам. Подсчет валютной позиции производился в долларах. Другие иностранные валюты должны были переводиться в доллары США по курсу, определяемому через кросс-курсы соответствующих иностранных валют к рублю по официальному бюллетеню Банка России на соответствующую дату. Это позволило ряду банков не включать в расчет размера ОВП не только "мягкие валюты" или валюты бывших республик СССР, но и даже такие свободно конвертируемые валюты, как немецкие марки или английские фунты стерлингов.

Поэтому были снижены размеры лимитов ОВП для отдельных банков, установлены более частые сроки подачи банками отчетов. Затем после долгих обсуждений

и переработки был принят новый документ - Инструкция от 22 мая 1996 г. №41 "Об установлении лимитов открытой валютной позиции и контроля за их соблюдением уполномоченными банками Российской Федерации", введенная в действие Приказом ЦБ РФ с 1 июля 1996 г.

Новой инструкцией был коренным образом изменен существующий порядок установления, подсчета и регулирования размера ОВП.

Во-первых, было изменено само понятие открытой валютной позиции, лежащее в основе ее подсчета. Под открытой валютной позицией теперь понимается разница сумм требований и обязательств уполномоченного банка в отдельных иностранных валютах, создающая риск потерь (убытков) при неблагоприятном изменении обменных курсов валют. Указанная разница определялась по данным бухгалтерского учета банка, отражающим требования получить и обязательства поставить средства в указанных валютах как по операциям, завершенным расчетами в настоящем (т.е. на отчетную дату), так и по операциям, расчеты по которым будут завершены в будущем (т.е. после отчетной даты).

Таким образом, если ранее в соответствии с требованиями Инструкции № 15 открытая валютная позиция определялась как разница между иностранной валютой, купленной и проданной "от своего имени и за свой счет", то теперь по Инструкции № 41 открытая валютная позиция понимается в более широком смысле и в круг операций, влияющих на ее изменения, включаются следующие: получение процентных и иных доходов в иностранных валютах, начисление процентов и оплата операционных расходов на приобретение собственных средств в иностранной валюте, конверсионные операции с немедленной поставкой средств (не позднее второго рабочего банковского дня от даты сделки) и поставкой их на срок (свыше двух рабочих банковских дней от даты сделки), включая операции с наличной иностранной валютой, срочные операции (форвардные и фьючерсные сделки, расчетные форварды, опционные сделки и др.), по которым

возникают требования и обязательства в иностранной валюте вне зависимости от способа и формы проведения расчетов по таким сделкам, иные операции в иностранной валюте и сделки с прочими валютными ценностями, кроме драгоценных металлов, включая производные финансовые инструменты валютного рынка (в том числе биржевого), если по условиям этих сделок в том или ином виде предусматривается обмен (конверсия) иностранных валют или иных валютных ценностей, кроме драгоценных металлов.

Одновременно был изменен и порядок ведения и учета ОВП. Если ранее учет операций по открытию и ведению ОВП рекомендовалось производить по "дате валютирования", т.е. по дате зачисления или списания валютных средств на корреспондентский счет банка, то в соответствии с действующей сейчас инструкцией валютная позиция возникает на дату заключения сделки на покупку или продажу иностранной валюты или иных валютных ценностей, а также на дату зачисления на счет (списания со счета) доходов (расходов) в иностранных валютах. Иными словами валютная позиция возникает у банка при заключении сделки, а не при осуществлении расчетов по ней.

К отличиям относится также то, что сейчас банками размер открытой валютной позиции определяется по каждой иностранной валюте отдельно. Затем валютные позиции уполномоченного банка по каждой иностранной валюте отдельно подлежат переводу в рублевый эквивалент по действующим на отчетную дату официальным обменным курсам рубля, которые устанавливаются Банком России.

Изменился по сравнению с существующим ранее и механизм установления и размер лимитов ОВП. Для определения размера лимита ОВП уполномоченный банк не должен обращаться специально в Центральный банк. Право на открытие валютной позиции он получает автоматически с даты получения от Банка России лицензии на проведение операций в иностранной валюте и теряет такое право с даты ее отзыва Банком России.

В соответствии с новой инструкцией были установлены следующие лимиты ОВП:

1. По состоянию на конец каждого операционного дня суммарная величина всех длинных (коротких) открытых валютных позиций не должна была превышать 30% от собственных средств (капитала) уполномоченного банка.

2. По состоянию на конец каждого операционного дня длинные (короткие) открытые валютные позиции по отдельным иностранным валютам и российским рублям не должны были превышать 15% от собственных средств (капитала) уполномоченного банка.

В том случае, если собственные средства (капитал) банка изменялись в течение месяца, размер открытой валютной позиции автоматически изменялся в той же пропорции.

Поскольку новая методика подсчета размера открытой валютной позиции коренным образом отличалась от используемой ранее, то было трудно дать однозначный ответ, увеличились ли или сократились возможности уполномоченных российских банков на проведение операций с иностранной валютой после ее введения. Но в целом можно сказать, что метод подсчета позиций, по каждой валюте ставил в более выгодное положение крупные банки, которые работают со многими валютами, и сокращал возможности для мелких банков, дилеры которых в основном имеют дело с одной валютой - долларами США, от величины ОВП по которой и зависел напрямую размер всей их суммарной валютной позиции.

Правила определения открытой валютной позиции и порядок подсчета ее размера были разработаны с учетом мировой практики. Однако банковская и валютные системы России являются еще молодыми, и здесь не сложились все те условия, которые на Западе позволяют поддерживать относительную стабильность валют в условиях свободного колебания курсов. Развитие же новых видов валютных операций, что в целом свидетельствует об усилении интеграции нашей валютной системы в мировую, оказали плохую услугу нашей экономике в период кризиса.

Речь здесь идет о развитии срочных, или форвардных операций с иностранной валютой российских банков. Практика показывает, что форвардные операции не оказывают такого непосредственного влияния на состояние валютного рынка и изменение курсов валют, как текущие операции. Более полно влияние форвардных операций может сказаться в будущем, да и то в том случае, если реальные поставки валюты по этим контрактам будут осуществлены. Между тем в соответствии с установленными ЦБ РФ правилами в расчет ОВП должны были включаться все конверсионные сделки, заключаемые в течение рабочего дня, т.е. помимо сделок, которые непосредственно выполнялись в этот день и которые были отражены на балансовых статьях, также подсчитывались объемы срочных сделок, которые были заключены в этот день, но операции по которым проведены еще не были и которые поэтому отражались на забалансовых статьях. Теоретически включение подобных операций в расчет валютной позиции является оправданным, поскольку после заключения срочных сделок банку в будущем придется либо получать, либо платить установленные суммы иностранной валюты. Однако для большей надежности банк должен заранее планировать такие операции и подстраховаться от их невыполнения. В целом такой подход соответствует практике других стран, где органы банковского надзора с пониманием относятся к такому осторожному поведению коммерческих банков на валютном рынке. Но в практике многих российских банков срочные операции переродились в чисто фиктивные и стали удобным способом, позволяющим всегда закрывать ОВП по текущим операциям и не выходить за установленные Банком России лимиты ОВП. Это бросалось в глаза при рассмотрении отчетов об ОВП на конец операционного дня, которые уполномоченные банки должны регулярно представлять в территориальные учреждения ЦБ РФ. В этих отчетах есть графа "Позиции, открытые в иностранных валютах", которая делится на следующие подразделы: по балансу (нетто), вне баланса (нетто), итого (чистая).

Из представляемых банками отчетов по этим подразделам четко видно, что если по текущим операциям (т.е. по балансу) банк в отчетном периоде имел длинную валютную позицию в долларах на сумму + 10 млн. долл., то по срочным операциям позиция складывалась уже короткая на сумму - 10 млн. долл. Таким образом, чистая валютная позиция в этом случае была равна нулю. Поэтому, проводя крупные операции по покупке иностранной валюты на валютном рынке, банки формально не нарушали установленных ЦБ РФ лимитов ОВП, и снижение после кризиса 17 августа 1998 г. Письмом ЦБ РФ №395-У от 30 октября 1998 г. лимитов ОВП (с 30% до 20% по суммарной величине всех открытых валютных позиций и с 15% до 10% по отдельным иностранным валютам) не оказало серьезного влияния на ажиотажный спрос банков на иностранную валюту.

Среди срочных операций уполномоченных банков наибольшее место занимали те форвардные операции, которые даже не предполагают поставки базового валютного актива: расчетные форварды и валютные опционы. Суммы по заключенным форвардным контрактам намного превосходили все имеющиеся ресурсы банков в иностранной валюте, что говорило о явной фиктивности их характера и невозможности их выполнения. Да и выполнять их на деле банки и не собирались. Доходило даже до того, когда Письмом Банка России №364-У от 30 сентября 1998 г. банкам было запрещено включать в расчет открытой валютной позиции опционные контракты с нулевой премией, то при заключении опционных контрактов в несколько миллионов долларов премия за отказ от выполнения условий контракта устанавливалась в размере одного российского рубля.

Система установления размеров лимитов ОВП Центральным Банком РФ перестала выполнять свою роль и не оказывала необходимого влияния на состояние валютного рынка. Требовался новый подход к проблеме регулирования валютных рисков путем установления лимитов ОВП. На это и были направлены новые правила подсчета размеров ОВП, введенные Письмом Банка России № 623-У от 5 августа 1999 г. "О дополнительных мерах по регулированию открытых валютных позиций". В соответствии с этими

указаниями уполномоченным банкам необходимо отдельно рассчитывать: балансовые ОВП, внебалансовые ОВП и итоговые (чистые) валютные позиции.

Любой из лимитов, установленных на каждую из этих валютных позиций, по каждой валюте отдельно, а также открытая валютная позиция в рублях (балансирующая) не должны превышать 10% от собственных средств (капитала) банка²⁷.

Введение нового порядка должно способствовать более эффективному регулированию размеров открытых валютных позиций российских уполномоченных банков, а также снизить валютный риск и опасность возникновения нового кризиса на валютном рынке Российской Федерации.

²⁷ Об установлении лимитов открытой валютной позиции и контроле за их соблюдением уполномоченными банками Российской Федерации: Инструкция ЦБР от 22.05.96г. №41, стр.4.

Глава III. Проблемы и перспективы развития рынка конверсионных валютных операций.

Развитие валютного рынка в среднесрочной перспективе во многом будет определяться тем, в какой степени его деятельность будет находиться в русле основных тенденций развивающегося финансового рынка России. Особенности развития отечественного валютного рынка, а также развитие валютного рынка за рубежом, позволяют примерно определить стратегические направления развития валютного рынка на ближайшее время.

Доминирующим фактором, продолжающим оказывать сильнейшее влияние на валютный рынок, является государственное регулирование этой сферы. Существенное ослабление государственного регулирования в настоящее время невозможно, во-первых, из-за отсутствия структурных реформ, а во-вторых, из-за внешней задолженности и необходимости регулярной выплаты процентов. Но вместе с этим, вряд ли стоит ждать в ближайшее время ужесточения контроля за рисками коммерческих банков посредством дальнейшего снижения лимитов открытой валютной позиции (например до 5%), так как сейчас итак действуют достаточно суровые правила. Банку России следует скорее ужесточить контроль за соблюдением уже установленных правил. Вероятность введения 100% продажи валютной экспортной выручки также весьма низка, так как обсуждение этого вопроса вызвало волну протеста, но опять-таки ужесточение контроля за продажей валюты по нереализованным импортным контрактам необходимо, для снижения спекулятивных колебаний российской валюты.

Финансовый кризис августа 1998 года явился причиной существенных перемен, произошедших на национальном валютном рынке. В большей степени стали востребованы такие безусловные ценности мира финансов, как надежность партнеров, способность достоверно оценивать риски, строгая финансовая дисциплина. Именно поэтому, в атмосфере потери доверия кредитных организаций друг к другу, на фоне

прекращения функционирования ранее высокодоходных сегментов рынка и в поиске твердых гарантий при проведении расчетов, совершение валютнообменных операций в течение короткого промежутка времени сконцентрировалось на уполномоченных валютных биржах, главным образом на ММВБ, что видно из предыдущего анализа ситуации.

Последующая стабилизация валютного рынка и восстановление банковской системы в целом возможно приведут к увеличению объема межбанковского рынка, однако в силу ряда факторов ведущая роль будет в ближайшие два-три года по-прежнему принадлежать биржевому рынку. Причиной этому являются два важных фактора. Первый фактор - изменившееся отношение кредитно-финансовых организаций к своим контрагентам. Происходит выработка новых принципов оценки финансовых рисков, которые учитывают негативный опыт последнего кризиса (в том числе по отношению к организаторам торгов). По своему опыту работы я знаю, что банки сейчас стараются работать лишь с теми контрагентами, с которыми их связывают длительные стабильные финансовые отношения или есть личные знакомства среди руководителей высшего звена. Изменившиеся отношения между участниками финансового рынка меняют и роль финансовых посредников. Второй фактор - структурное изменение организованного валютного рынка, появление новой организационной формы валютного рынка, которая объединяет в себе гибкость, удобство проведения операций на межбанковском рынке с одной стороны с широким кругом участников и гарантированностью проведения расчетов на биржевом рынке с другой. Созданная инфраструктура позволила технологически связать между собой изолированные региональные валютные рынки в единое торговое пространство, что также лежит в русле мировых процессов создания глобальных торговых систем.

Развитие межбанковского рынка в ближайшей перспективе по-видимому будет происходить в значительной мере в рамках надежных и эффективных биржевых

технологий. Этот процесс будет сопровождаться снижением доли объемов обязательной продажи экспортной выручки в общем объеме операций на биржевом валютном рынке. Это вызвано прежде всего неэластичностью предложения валюты при продаже экспортной выручки в силу стабильной величины внешнеторгового оборота страны, с одной стороны, и наращиванием оборота межбанковского рынка с другой.

Вряд ли также подлежит сомнению тот факт, что к концу двадцатого столетия достаточно ясно определились некоторые черты, которые, по всей видимости, станут доминирующими признаками экономики следующего века. Современные достижения в развитии глобальных информационных и коммуникационных технологий (Интернет-технологии) привели к формированию глобальной электронной среды для экономической деятельности, что, в свою очередь, открыло новые возможности для организационного и институционального дизайна в бизнесе и других сферах социально-экономической деятельности человека. Перенос традиционных видов деятельности в Интернет стимулируется различными международными и национальными организациями. Развитие глобальных электронно-сетевых форм финансовой инфраструктуры, также как и торговой, является сейчас наиболее заметно развивающейся частью экономики. В банковской индустрии транзакционные издержки составляют порядка 1 доллара при совершении сделки в отделении банка, 50 центов при совершении сделки по телефону, 25 центов при использовании банкоматов и 13 центов при использовании Интернет²⁸. В январе 1998 г. методы интерактивного управления банковскими счетами применяли 4,2 млн. взрослых пользователей сети²⁹. В настоящее время новые информационные технологии электронного брокера на мировых рынках вытесняют традиционные способы работы дилеров, такие как, например, телефон (голосовой брокер). За последние три года доля сделок, заключаемых через электронные системы на западных валютных рынках, выросла в несколько раз и составляет около 30%.

²⁸ Бурдинский А. Банковские услуги в интернете, Банковские технологии, 1999 г., №4, стр.16.

²⁹ там же

Российский рынок электронных торговых систем также переживает бурный рост, что связано в первую очередь с расширением спектра и повышением качества услуг, предоставляемых глобальной сетью Интернет в России.

По некоторым оценкам совокупный размер комиссионных электронных брокеров в России в 2000 году может возрасти по сравнению с 1998 годом в четыре раза. Внутренняя налоговая политика России будет заключаться, по всей видимости, в стимулировании перехода резидентов с западных электронных рынков на внутренние. В свете этого многократно возрастает роль межбанковских валютных бирж, как технических и информационных центров, способных стать ядром российской электронной коммерции, способным внести организационное начало в стихийно развивающийся отечественный рынок Интернет-финансов.

Заключение сделок на валютном рынке представляет из себя процесс поиска приемлемых условий сделки, ее документального оформления в той или иной форме, и выполнения оговоренных условий сделки: поставки рублей и иностранной валюты на определенный счет и на определенную дату.

В недавнем прошлом поиск лучших условий сделки осуществлялся исключительно при посредничестве брокерских компаний – профессиональных посредников на валютном рынке, предоставляющих услуги по поиску лучших цен и других условий заключения сделок на валютном рынке. Технология заключения сделок на валютном рынке основывалась на использовании специализированных телефонных систем с документальным подтверждением заключенных сделок с помощью систем, предоставляемых участникам рынка иностранными компаниями на условиях аренды. Валютный рынок существовал только в виде рынка, использующего технологию иностранных информационных систем и специализированные телефонные системы.

Одним из следствий серьезного кризиса всей финансовой системы России 1998 года стало полное прекращение операций на межбанковском валютном рынке. В этих

условиях единственной реально функционирующей торговой площадкой остался биржевой электронный валютный рынок, технологической основой которого является система электронных торгов иностранной валютой - СЭЛТ ММВБ.

Электронные торги во время самой острой фазы финансового кризиса проводились в обычно «докризисном» режиме. Изменения коснулись только ограничений на предельное отклонения колебания средневзвешенного курса торгов. Наличие стабильно функционирующей репрезентативной торговой площадки позволило участникам рынка достаточно быстро найти уровни равновесия спроса и предложения, благодаря чему вскоре появились реальные рыночные индикаторы и, как следствие, начала стабилизироваться ситуация сначала на валютном рынке, затем и на других секторах финансового рынка. Можно отметить, что в условиях практически полного краха всех финансовых рынков в России высокотехнологичная система торгов иностранной валютой оказалась единственно дееспособным звеном финансовой инфраструктуры, позволившим сгладить кризисные явления в банковской системе и на макроэкономическом уровне. В период острого кризиса электронная торговая система выступила самостоятельным фактором макроэкономического уровня, во многом определившим направление антикризисных мер правительства и Центробанка, а также способы адаптации банков к изменившейся ситуации на финансовых рынках.

С другой стороны, предложение на российском рынке финансовых услуг технологически принципиально нового продукта - электронной брокерской системы с гарантированным управлением кредитными рисками для всех участников - привело к образованию нового сектора торговли, что впоследствии качественно изменило российский валютный рынок в целом. Из этого можно сделать вывод о том, что разработка новых информационных и торговых технологий и планирование их внедрения и распространения в интересах всех участников рынка и субъектов экономики является

неотъемлемой, если не важнейшей составляющей при формировании политики развития как биржевого, так и межбанковского валютных рынков.

Современные отечественные высокотехнологичные электронные биржевые торговые системы уже сейчас предоставляют участникам финансовых рынков более широкий комплекс услуг, чем иностранные торгово-информационные системы. Дальнейшее сокращение стоимости предоставления технического доступа с удаленных рабочих мест, а также повышение качества и расширение спектра предоставляемых услуг усилит конкурентные преимущества отечественных торговых систем и на межбанковском секторе. В настоящий момент у электронных биржевых торговых систем есть все шансы полностью обеспечить потребности как биржевого, так и межбанковского валютных рынков России. Электронные системы «Банк - Клиент», существующие у ряда крупных банков и получающие все более широкое распространение, потенциально представляют из себя элемент сбора заявок, выступая таким образом в качестве перспективных партнеров межбанковских валютных бирж.

Таким образом, перспективные разработки на биржевом валютном рынке должны базироваться на имеющихся отечественных электронных торговых системах, продолжая их дальнейшее совершенствование, в том числе за счет наращивания новых сервисных возможностей, ориентированных на актуальные потребности участников рынка. Колоссальные капиталовложения, сделанные межбанковскими валютными биржами для создания инфраструктуры биржевых электронных рынков, позволят держать конкурентов на значительном расстоянии. При этом выбор в качестве стратегического направления развития иных, в том числе существующих в силу инерции на межбанковском рынке, технологий заключения сделок будет означать не только потерю доходов от инвестированных средств, но также потерю конкурентных преимуществ.

Как уже упоминалось ранее системы электронных торгов фактически стерли границу между традиционным биржевым и межбанковским рынком, так как по технологии торгов

биржевой валютный рынок перестал отличаться от межбанковского и обеспечивает такую же оперативность заключения сделок в течение всего рабочего дня. Преимуществом, причем существенным, является гарантированное исполнение обязательств (на биржевом рынке исполнение гарантировано валютными биржами, а на межбанковском рынке такой гарантии нет).

В настоящее время гарантия расчетов - наиболее весомое преимущество биржевого рынка. Все более широкое распространение получают такие операции, как заключение сделок непосредственно между участниками рынка, с условием расчетов через биржу. Стимулом для совершения таких операций является пониженный размер комиссионных биржи по таким сделкам. Все это, а также тенденции перемещения основных объемов операций на биржевой рынок или с использованием биржи позволяет сделать однозначный вывод о том, что банкам совместно с валютными биржами (в основном это относится к ММВБ, как к наиболее технологически развитой и готовой к внедрению новых технологий бирже) необходимо разработать систему, которая помогла бы развить межбанковский рынок, увеличить объемы операций на этом рынке, возродить торговлю срочными инструментами, как необходимой составляющей любого развитого рынка, но в то же время была еще и более надежной и безопасной для участников, чем рынок в старом варианте. Для решения проблемы возрождения валютного рынка, который является необходимым для любого банка я предлагаю сделать основной упор на скорейшее развитие биржевых технологий.

Преобразование биржевого валютного рынка по моему мнению должно происходить по нескольким направлениям.

С целью дальнейшего приближения биржевых технологий к общепризнанным признакам межбанковского рынка необходимо усовершенствовать процедуру заключения внесистемных сделок. Так, можно разработать систему, которая устанавливается непосредственно на универсальном рабочем месте участников торгов и позволяет

проводить переговоры участников торгов СЭЛТ. Этот шаг исключит из цепочки заключения внесистемных сделок телефон, позволит осуществлять межбанковскую торговлю только с использованием биржевых технологий. Необходимо также продолжить совершенствование СЭЛТ в направлении адаптации биржевой торговой системы к потребностям участников торгов. Можно ввести систему интегрированного валютного рынка, которая позволит дополнить действующую технологию заключения сделок механизмом присущим межбанковскому рынку, когда сделка заключается между банками, имеющими тесные взаимоотношения, не нуждающихся в биржевых гарантиях и не заинтересованных нести в связи с этим дополнительные издержки. В результате внедрения этого проекта участники торгов обретут универсальный инструмент работы на интегрированном валютном рынке, а также смогут по своему выбору проводить расчеты как через биржу, так и напрямую со своими контрагентами.

Для работы друг с другом на межбанковском рынке банки устанавливают друг на друга различные лимиты. В биржевой торговле этого, естественно нет. Но если рассматривать универсальную систему торговли с использованием биржи как элемент, который включит в себя все виды торговли, то на первых парах, пока не будет придумана более совершенная система расчетов, и чтобы бирже не выступать контрагентом для каждого участника можно разработать систему, в которой банки как и на обычном телефонном межбанковском рынке торгуют друг с другом на основе лимитов. Когда банк будет вводить заявку в такой системе, будет вестись поиск контрагента, на которого установлен лимит. Таким образом, перед участниками торгов, ранее осуществляющими поиск контрагента на межбанковском рынке с последующей регистрацией внесистемной сделки в биржевой торговой системе открывается перспектива проведения всех этапов конверсионных операций непосредственно в торговой системе. В системе можно реализовать также различные функции: возможность просмотра всех внесистемных заявок участников торгов; составление списка контрагентов из всех участников, с

которыми хотелось бы работать; направление своей заявки сразу всем из этого списка; направление своей заявки одному из участников с последующим заключением сделки как напрямую, если есть взаимные лимиты, так и через биржу. Плата в системе такого вида будет взиматься только за доступ к автоматизированному поиску контрагента, так как все дальнейшие риски расчетов банк берет на себя. Такой вариант может быть рассмотрен как последующая замена или просто альтернатива предложенной выше возможности связываться через биржевой терминал с контрагентом по системе переговоров.

Нельзя не учитывать тот факт, что многие участники межбанковских торгов, в основном это крупные банки, активно используют оборудование Reuters Dealing. Поэтому следует разработать программное обеспечение, автоматизирующее введение в СЭЛТ заявок участников, поступающих по Рейтер Dealing, и информирующее участников торгов СЭЛТ о результатах выполнения этих заявок. В этом случае заявки, вводимые по Рейтеру должны быть обязательными к исполнению, а если они вводятся в режиме, при котором необходимо связаться с контрагентом и спросить активна ли его заявка, то для переговоров можно использовать не телефон, а вышеописанную систему связи с биржевых терминалов. Таким образом будет происходить постепенное сращивание биржевых технологий с традиционными межбанковскими. Чтобы банки почувствовали преимущества новой системы в полной мере и рассматривали ее как аналог, но более дешевый и надежный, нужно также расширить перечень инструментов, торгуемых на бирже и постепенно расширить его до общепринятого в мире (См. Приложение 4). Если такая работа будет проведена, то возможно целесообразно будет разделить торговую систему с использованием биржевых технологий (биржей это уже назвать нельзя) условно на две подсистемы. Первая будет давать возможность осуществлять торговлю инструментами за российские рубли, а вторая будет предназначена для торговли по мировым парам валют. В целях привлечения участников торгов, для тех банков, которые проводят операции в обеих подсистемах сделать более низкие тарифы на обслуживание.

Для совершенствования прогнозирования валютного курса целесообразно разработать российскую компьютерную программу технического анализа на базе западных моделей, таких как Рейтер Техникал Анализис, Рейтер Графикс, и внедрить ее в предложенную систему валютной торговли.

Проблема управления рисками должна будет решаться на нескольких уровнях. Во-первых, при наличии взаимных лимитов коммерческие банки вводят их в электронную систему торгов, в противном случае банки должны открывать счета в банках-участниках расчетного пула иностранных и российских, но обязательно имеющих взаимные лимиты, которые позволяют проводить межбанковские платежи. Банки, в которых основное количество участников будут держать счета в различных валютах должны обладать высокой стабильностью и быть известными на мировом валютном рынке. Затем можно для гарантии расчетов по операциям использовать схему залогового обеспечения высоколиквидными ценными бумагами. И, наконец, в целях гарантирования проведения расчетов участники могут создать небанковскую кредитную организацию, которая замкнет систему расчетов.

В ближайшей перспективе для решения проблемы возрождения валютного рынка необходимо продолжать работу по развитию торговой системы ММВБ (организация межбиржевой торговой сессии по инструменту USD/RUB_TOM, USD/RUB_SPOT, SPOTNEXT), прогрессивному изменению механизма торгов в СЭЛТ, расширению состава участников, совершенствованию механизма управления рисками, системы расчетов.

Учитывая усиление влияния Интернета на все сферы деятельности, нужно также направить усилия на разработку принципов организации валютных торгов с использованием INTERNET-технологий. Как наиболее возможный в ближайшей перспективе вариант я рассматриваю возможность расширить перечень способов доступа к СЭЛТ через Интернет. Это позволит перейти к более многообразной и гибкой системе,

при которой возможно использование широкой шкалы цен, зависящих от качества предоставляемого доступа.

Для повышения информационной прозрачности биржевых технологий и оказания консультационной поддержки участникам торгов специалистам биржи необходимо организовать на специальном Интернет-сайте или на сайте ММВБ бесплатную электронную конференцию. Это сейчас можно сделать без существенных финансовых затрат. Можно также привлечь к этому проекту крупнейшие банки, которые участвуют в торгах, предоставив специалистам возможность высказывать свои желания по усовершенствованию системы не выходя из офиса, организовать возможность обращения будущего члена валютного рынка к любому из действующих для консультации или оценки той или иной возможности участия в торгах как стороннего эксперта. Это позволит банкам, которые планируют вступить в биржевую торговлю получить более объективное представление о рынке и узнать некоторые нюансы.

При реализации проекта, в котором биржа и биржевые технологии будут играть ведущую роль на валютном рынке страны, в рамках этой системы должен быть также создан мощный контрольно-аналитический аппарат, оценивающий финансовое состояние участников и отслеживающий четкое соблюдение правил торговли в различных предложенных системах. В случае несоблюдения правил или возникновения финансовых трудностей у участника торговли это должно стать известно другим участникам, в целях предотвращения конфликтных ситуаций по неисполнению обязательств. Эта мера направлена на повышение прозрачности рынка. С одной стороны, каждый участник должен будет знать, что принимая участие в торгах в системе он должен четко соблюдать все установленные правила, а в случае ухудшения, даже не по его вине финансового состояния, он должен будет приостановить операции на рынке, чтобы не подвергать опасности других. С другой, он будет твердо уверен, что работая с любым из

контрагентов в рамках системы, он подвергает себя гораздо меньшему риску, чем работая просто на межбанковском рынке.

Если отвлечься от вышеописанной перспективной торговой системы, то можно также отметить, что серьезной проблемой для банков, занимающихся конверсионными валютными операциями, является практика недобросовестных операций на валютном рынке, которые совершаются отдельными брокерами и дилерами. Размер прямых и косвенных убытков российских банков от подобных операций достигает миллионов долларов. Еще более опасным является то, что подобные операции во многих случаях оказываются безнаказанными. Первопричиной такой ситуации, во-первых, является слабый контроль со стороны менеджмента банка, во-вторых, отсутствие четких правил и процедур проведения некоторых операций на валютном рынке, в основном это касается брокерских операций. По мнению некоторых участников валютного рынка, заметную роль в организации недобросовестных операций играет ряд компаний, оказывающих брокерские услуги, а также некоторые банки действия которых приносят как прямой, так и косвенный ущерб. Они реализовывают на практике множество финансовых схем, в основе которых лежит сговор банковского дилера с брокером: заключение договорных сделок по заведомо нерыночным ценам, возмещение за счет банка убытков, неизбежных в брокерской деятельности, практика «откатов», при которых дилеру банка возвращается значительная часть комиссий, заплаченных брокеру банком, продажа информации брокерами о сделках крупных участников рынка в целях извлечения собственной выгоды, открытие брокерами при участии банков собственных позиций и действуя в ущерб собственным клиентам, что является грубым нарушением этических и профессиональных норм.

Наиболее яркой иллюстрацией катастрофических последствий таких действий является системный кризис срочного рынка в 1998 году. Значительный объем практически необеспеченных позиций открывался брокерами, а также дилерами банков через ряд

средних и мелких банков. Отсутствие какого-либо риск-менеджмента и полная безответственность данных участников привели к возникновению позиций, измерявшихся миллиардами долларов, выполнение обязательств по которым возможно было только при благоприятном изменении курса. Неисполнение этих сделок в значительной мере способствовало возникновению эффекта домино и коллапсу рынка.

Исправить сложившуюся ситуацию на валютном рынке можно следующими способами:

Общепринятой в мире практикой оплаты труда дилеров в банках является бонусная оплата, когда доходы, получаемые дилерами и трейдерами напрямую зависят от полученного финансового результата. Такая система оптимальным образом мотивирует сотрудников банка.

Построение адекватной системы внутреннего контроля также серьезно ограничивает масштабы недобросовестных действий сотрудника банка. Необходимость построения такой системы объясняется тем, что в условиях, когда банками в день заключаются десятки, а то и сотни сделок руководители соответствующих подразделений просто не в состоянии без детального изучения каждой конкретной сделки обеспечить должный контроль.

Настоящим прорывом по выходу из сложившейся ситуации может стать разрабатываемый в настоящее время национальной валютной ассоциацией кодекс поведения участников валютного рынка, который определит и юридически закрепит этические нормы поведения на рынке.

Заключение

Конверсионные валютные операции составляют основную долю валютных операций банков и являются в настоящее время необходимой составляющей деятельности банка. В отношении конверсионных операций в английском языке принят устойчивый термин Foreign Exchange Operations, сокращенно FOREX. Рынок FOREX приобрел нынешний вид в конце 70-х годов, когда полностью был завершён переход к плавающим валютным курсам.

Конверсионные операции - сделки агентов валютного рынка по обмену оговоренных сумм денежной единицы одной страны на валюту другой страны по согласованному курсу расчетами на определенную дату - делятся на две группы: текущие конверсионные операции и форвардные конверсионные операции. Форвардные операции в свою очередь делятся на сделки аутрайт - единичная конверсионная операция с датой валютирования, отличной от даты спот и сделки своп - комбинация двух противоположных конверсионных операций с разными датами валютирования. Различие между двумя группами конверсионных операций заключается в дате фактического исполнения условий сделки - дате валютирования. В международной практике принято, что текущие конверсионные операции осуществляются на условиях спот, то есть с датой валютирования на 2-й рабочий день после дня заключения сделки. В России ситуация отличается от мировой практики. Основной объем операций приходится на сделки с датой валютирования «сегодня», на втором месте сделки расчетами «завтра». На споте операции проходят в незначительных объемах, а работа банков на срочном рынке так и не возобновилась после кризиса.

Текущим конверсионным операциям соответствует обменный курс спот. Котировка курсов спот бывает прямой и косвенной. В прямой котировке цена торгуемой валюты (иностранной) выражается в валюте котировки (национальной), в косвенной все наоборот.

Основанием для расчета форвардного курса служат не только курсы спот в момент заключения сделки, но и процентные ставки по обеим валютам.

В каждой конверсионной валютной сделке, заключаемой банком присутствуют различные риски, которые можно разделить на две основные группы: рыночные риски и риски контрагента. Управление валютными рисками по конверсионным операциям в банках осуществляются с помощью внешних и внутренних ограничений. К внешним ограничениям относится регулирование Банком России открытой валютной позиции, к внутренним - всевозможные виды лимитов.

В настоящее время конверсионные валютные операции можно осуществлять через систему биржевой торговли, на межбанковском рынке с помощью специализированных торговых систем (REUTERS DEALING), или напрямую связываясь с банками и запрашивая котировку, а также прибегать к услугам брокерских компаний, специализирующихся на валютных операциях. В настоящее время имеют место качественные изменения в торговле иностранной валютой, которые, были инициированы финансовым кризисом. Постоянно растет популярность биржевого сегмента валютного рынка подтверждаемая растущими практически каждый месяц биржевыми оборотами и увеличением числа участников торгов и членов биржи. Электронные технологии фактически стерли границу между традиционным биржевым и межбанковским рынком. По технологии торгов биржевой рынок перестал отличаться от межбанковского валютного рынка. Он обеспечивает такую же оперативность заключения сделок в течение всего рабочего дня, как и межбанковский рынок. Отличием остается исполнение обязательств. На биржевом рынке они гарантированы межбанковскими валютными биржами. На межбанковском рынке такой гарантии нет.

В настоящее время гарантия расчетов является наиболее весомым преимуществом биржевого рынка. Все более широкое распространение получают такие операции, как

заключение сделок непосредственно между участниками рынка (вне биржи), с условием расчетов через биржу.

Прямой межбанковский валютный рынок работает, но ему еще далеко до докризисных уровней. Неуверенность в финансовом положении партнеров вынуждает банки ограничивать сеть корреспондентских отношений, вводить жесткие лимиты друг на друга не только по валютным, но и по рублевым операциям. Единственным исключением остаются банки со стопроцентным иностранным капиталом, но так как они проводят операции преимущественно между собой, ограничивая отношения с российскими банками, то видеть в этом путь возрождения российского межбанковского валютного рынка не представляется реальным и все большее значение получает биржевая торговля. Биржи в свою очередь ведут активную работу по привлечению новых членов, снижая комиссии, предоставляя новые услуги, упрощая процедуру доступа к торгам.

Последующая стабилизация валютного рынка и восстановление банковской системы в целом возможно приведут к увеличению объема межбанковского рынка, однако в силу ряда факторов ведущая роль будет в ближайшие два-три года по-прежнему принадлежать биржевому рынку. Причиной этому являются два важных фактора: изменившееся отношение банков к своим контрагентам и выработка новых принципов оценки финансовых рисков; появление новой организационной формы валютного рынка, которая объединяет в себе гибкость, удобство проведения операций на межбанковском рынке с одной стороны с широким кругом участников и гарантированностью проведения расчетов на биржевом рынке с другой.

Перспективные разработки на биржевом валютном рынке должны базироваться на имеющихся отечественных электронных торговых системах, продолжая их дальнейшее совершенствование, выбор в качестве стратегического направления развития новых систем с нуля или адаптация зарубежных систем под наш рынок не будет иметь успеха.

В связи с этим необходимо приблизить биржевые технологии вплотную к общепризнанным межбанковским, усовершенствовать процедуру заключения внесистемных сделок. Разработать систему переговоров участников биржевых торгов в рамках системы, исключив телефон. Продолжить совершенствование в направлении адаптации биржевой торговой системы к потребностям участников торгов, предоставив возможность банкам производить расчеты минуя биржу и брать риск на себя, взимая только небольшую комиссию за доступ к системе. Создать электронный аналог брокерской фирмы по подобию существующих, но в рамках биржевой системы, которая позволит: вводить лимиты на контрагентов, просматривать все внесистемные заявки, составлять список контрагентов, с которыми хотелось бы работать; направлять свою заявку сразу всем из списка или одному из участников с последующим заключением сделки как напрямую, так и через биржу. Учитывая популярность у некоторых участников оборудования Reuters Dealing следует разработать программное обеспечение, автоматизирующее введение в систему заявок участников, поступающих по Рейтер Dealing, и информирующее участников торгов о результатах выполнения этих заявок. Таким образом будет происходить постепенное сращивание биржевых технологий с традиционными межбанковскими. Постоянно расширять список инструментов торгов. Разработать российскую программу технического анализа на базе западных моделей. Внедрять технологии, позволяющие использовать для работы с системой Интернет. Создать мощный контрольно-аналитический аппарат, оценивающий финансовое состояние участников и отслеживающий четкое соблюдение правил торговли.

Для решения проблемы недобросовестных операций на рынке сделать доходы дилеров зависящими от результатов их работы, одновременно ужесточив систему внутрибанковского контроля. Закончить разработку кодекса поведения участников валютного рынка.

Список литературы

1. Об установлении лимитов открытой валютной позиции и контроле за их соблюдением уполномоченными банками Российской Федерации: Инструкция ЦБР от 22.05.96г. №41 (посл.изм. 21.02.2000).
2. О порядке и условиях проведения торгов по долларам США за российские рубли на единой торговой сессии межбанковских валютных бирж: Положение Банка России от 16.06.99г. №77-П.
3. Ачкасов А.И. Типы валютных операций и другие виды сделок на международных денежных рынках.-М.: Консалтбанкир, 1994.-62с.
4. Балабанов И.Т. Валютный рынок и валютные операции в России.-М.: Финансы и статистика, 1994.-240с.
5. Баринов Э.А. Валютные рынки и валютные операции.-М.: Анкил, 1996.-80с
6. Бункина М.К. Валютный рынок.-М.: ДИС, 1995.-112с.
7. Бурлак Г.Н., Кузнецова О.И. Техника валютных операций.-М.: Финстатинформ, 1998.-200с.
8. Валютный портфель: Книга финансиста: Книга коммерсанта: Книга банкира/ А.В.Аникин, Н.В.Гусев, Р.Х.Дахаев, Я.Н.Дубенецкий.-М.: СОМИНТЭК, 1995.-688с.
9. Голубович А.Д и др. Валютные операции в коммерческих банках/ А.Д.Голубович, М.В.Кулагин, О.М.Мирина.-М.: МЕНАТЕП-ИНФОРМ, 1994,-240с.
10. Настольная книга валютного дилера.-М.: Верба, 1992.-222с.
11. Нидеккер Г.Л. и др. Анализ эффективности валютно-обменных операций банка/ Г.Л.Нидеккер, И.В.Стратонников, С.В.Сулов.-М.: Русская деловая литература, 1996.-256с.
12. Носкова И.Я. Международные валютно-кредитные отношения.-М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1995.-208с.
13. Пискулов Д.Ю. Теория и практика валютного дилинга: Foreign Exchange & Money Market Operations.-3-е изд., испр. и доп.-М.: ДИАГРАММА, 1998.-256с.
14. Сапожников Н.В. Валютные операции коммерческих банков: Правовое регулирование.-М.:Юристъ, 1999.-248с.
15. Сафонов В.С., Пашев С. Валютный дилинг: как можно зарабатывать деньги честно и самостоятельно.-М.: Консалтбанкир, 1999.-333с.
16. Суворов С.Г. Азбука валютного дилинга.-СПб.: Издательство СПб Университета, 1998.-296с.
17. Сурен Л. Валютные операции: Основы теории и практика.-М.: Дело, 1998.-176с.
18. Баринов Э.А. Современные валютные рынки// Международный бизнес России.-1996.-№3.-С.29-33
19. Белкина Н. Мурафер С. Международные дилинговые операции// Рынок ценных бумаг.-1996.-№2.-С.47-48
20. Борисов С.М. Пятилетие валютного рынка в России (вместо рецензии)// Деньги и кредит.-1998.-№2.-С.56-61
21. Бурдинский А. Банковские услуги в интернете// Банковские технологии.-1999.-№4.-С.16-17
22. Васильева И. Мировой опыт проведения валютных операций// Бизнес.-1995.-№7.-С.28-29
23. Гаджиев Ф.Р. Управление валютными рисками// Деньги и кредит.-1999.-№9.-С.66-69
24. Громов А. Автоматизация аналитического учета в дилинге// Банковские технологии.-1999.-№4.-С.42-45
25. Доронин И. Месяц перемен на валютном рынке// Финансист.-1999.-№7.-С.17-19
26. Доронин И.Г. Валютный рынок после финансового кризиса. Проблемы развития// Деньги и кредит.-1999.-№11.-С.40-47

27. Доронин И.Г. Российский валютный рынок - современное состояние и проблемы развития// Внешняя торговля.-1999.-№6.-С.33-37
28. Ермолаев В. Валютный рынок жив, но под контролем ЦБ// Финансист.-1999.-№10.-С.5-7
29. Захаров А. Возобновится ли торговля фьючерсами на ММВБ// Рынок ценных бумаг.-2000.-№4.-С.18-19
30. Захаров А. Новый шаг в создании общероссийского валютного рынка// Финансовые известия.-1999.-№37.-С.3
31. Захаров А.В. Единая торговая сессия – новый этап развития валютного рынка России// Деньги и кредит.-1999.-№7.-С.12-16
32. Ивантер А., Кириченко Н. Конец валютной вольницы// Эксперт.-2000.-№3.-С.10-12
33. Кашина Г., Корольков П. Валютные операции банков Москвы до и после кризиса// Банковское дело в Москве.-1999.-№4.-С.15-17
34. Кирилук А. Козлов П. Практика биржевой валютнообменной торговли// Банковские технологии.-1999.-№7-8.-С.69-73
35. Кирьянов А.А. ММВА на пути к электронному межбанковскому рынку// Банковское дело.-1999.-№9.-С.34-36
36. Князев И.А. Некоторые текущие и перспективные вопросы политики Банка России в области регулирования валютного рынка (Причины валютного кризиса 1998 года и возможные пути его преодоления)// Деньги и кредит.-1999.-№1.-С.25-39
37. Красавина Л.Н. Стратегия развития валютного рынка в России в XXI веке// Вестник АРБ.-1999.-№26.-С.65-66
38. Крюков Д. Шанс возрождения рынка форвардных контрактов// Финансист.-1999.-№7.-С.9-10
39. Кузовлев М., Ведеников А. Денежно-валютный рынок в России в декабре 1999-июле 2000: оценки и перспективы// Рынок ценных бумаг.-1999.-№23.-С.24-27
40. Куц А. В валютном дилинге скупой платит дважды// Финансист.-1995.-№37.-С.28-29
41. Ляликов А.А. О методах предупреждения валютных кризисов// Финансы.-2000.-№3.-С.59-60
42. Мельников В. О развитии системы валютного контроля в РФ на современном этапе// Деньги и кредит.-1999.-№5.-С.9-15
43. Мельников В., Мовсесян М. Вопросы валютного регулирования// Экономист.-1999.-№3.-С.17-26
44. Михно В.И. Новый подход к валютной политике России// Банковское дело.-2000.-№3.-С.8-11
45. Москалев С.В. К вопросу исследования центральными банками национальных валютных рынков// Деньги и кредит.-1999.-№7.-С.42-49
46. О совершенствовании системы валютного регулирования и валютного контроля на современном этапе/ Департамент валютного регулирования и валютного контроля ЦБ РФ// Вестник Банка России.-1999.-№32.-С.5-8
47. Обзор финансового рынка за 1999 год// Вестник Банка России.-2000.-№6.-С.3-20
48. Положение на биржевом валютном рынке России// БИКИ.-1999.-№70.-С.2-3
49. Попов В. Уроки валютного кризиса в России и других странах// Вопросы экономики.-1999.-№6.-С.100-122
50. Рышков Д.А. Операции своп и методы их количественной оценки// Деньги и кредит.-1996.-№7.-С.59-64
51. Рябцева Н. Валютный рынок в России в 1998 году// Финансы.-1998.-№12.-С.45-46
52. Сарваров А. Не так страшен FOREX, как его малюют// Рынок ценных бумаг.-1998.-№21-22.-С.39-42
53. Севрук В. Валютные риски и способы оптимизации их уровня// Бизнес и банки.-1997.-№5.-С.2

54. Система TENFORE: уникальная возможность для дилинга// Банковское дело.-1996.-№7.-С.10
55. Смирнова Л.Р. Методика анализа операций банка на внутреннем валютном рынке// Бухгалтерия и банки.-1999.-№7-8.-С.33,46-50
56. Суховарова Е. Соломатин Е. Обеспеченность дилинга аналитическими данными в АБС// Банковские технологии.-2000.-№1-2.-С.35-41
57. Чекмарев Е. О текущих валютных операциях// Финансовая газета.-1997.-№3.-С.9-10
58. Черный Б. Новые технологии валютного рынка// Банковское дело.-1998.-№12.-С.36-37
59. Шалашова Н.В. Валютный риск коммерческих банков и методы его ограничения Банком России// Внешнеэкономический бюллетень.-1999.-№9.-С.48-55
60. Ширинская Е.Б. Проблемы возрождения межбанковского валютно-денежного рынка// Банковское дело.-2000.-№1.-С.14-15
61. Ян Д., Кочелаев А. Регулирование валютного рынка в кризисной экономике// Банковское дело в Москве.-1999.-№7.-С.12-14
62. www.asoft.ru
63. www.bis.ru
64. www.citforum.ru
65. www.diasoft.ru
66. www.fors.ru
67. www.inversion.ru
68. www.micex.ru
69. www.rbc.ru/online/forex
70. www.softlab.ru
71. www.finam.ru/forex
72. www.user.cityline.ru/~forex/forex
73. www.chat.ru/~taxes/forex
74. www.forex-rdc.ru/forex
75. www.actrad.ru
76. www.forex.net.ru
77. www.e-forex.da.ru
78. www.fxclab.rmc.spb.ru

Приложение 1

Обороты торгов по доллару США на российских валютных биржах в 1998 году (в млн.долл.США)³⁰.

	ММВБ	АТМВБ	НВФБ	РВФБ	СВМБ	СМВБ	СПВБ	УРВБ
Январь	1908	38	3	2	0	44	117	7
Февраль	1990	26	3	2	23	17	85	4
Март	2453	58	3	2	24	17	85	5
Апрель	3043	29	13	4	24	18	92	8
Май	2821	24	8	5	15	15	75	7
Июнь	4621	26	5	6	10	18	108	7
Июль	5296	33	5	7	20	23	122	7
Август	3930	31	14	10	15	29	193	8
Сентябрь	1835	1	5	2	5	16	25	3
Октябрь	2965	23	16	23	29	23	106	4
Ноябрь	3247	25	16	16	46	13	148	30
Декабрь	3877	25	15	13	15	18	171	43
Итого за 1998 г.	37986	338	106	94	225	250	1327	134
Доля в обороте	93,9	0,8	0,3	0,2	0,6	0,6	3,3	0,3

³⁰ www.micex.ru

Приложение 2

Банки, имеющие наибольшую долю в совокупном обороте СЭЛТ

ММВБ по инструменту рубль-доллар³¹.

№	На январь 1999 года	На январь 2000 года
1	КБ "Газпромбанк"	ОАО "Альфа-Банк"
2	Сбербанк РФ	АКБ "Доверительный и инвестиционный банк"
3	КБ "Новая Москва"	АБ "Собинбанк"
4	Международный Московский Банк	"Промрадтехбанк"
5	ОАО "Альфа-Банк"	Сбербанк РФ
6	Внешторгбанк РФ	АКБ "Автобанк"
7	АКБ "Росбанк"	Внешторгбанк РФ
8	АБ "Собинбанк"	АКБ "Московский Деловой Мир"
9	КБ "Инфобанк"	КБ "Газпромбанк"
10	ИНГ "Банк Евразия"	КБ "Промсвязьбанк"

Приложение 3

Пример переговоров дилеров по заключению сделки в системе REUTERS DEALING.

³¹ Ян Д., Кочелаев А. Регулирование валютного рынка в кризисной экономике, Банковское дело в Москве, 1999 г., №7, стр.14.

Приложение 4

Список наиболее активно торгуемых в мире пар валют.

Ticker	Bid	Ask	
<u>AUD/USD</u>	0.5829	0.5839	Австралийский доллар/Доллар США
<u>EUR/GBP</u>	0.5937	0.5939	Евро/Английский фунт стерлингов
<u>EUR/JPY</u>	99.5	99.52	Евро/Японская иена
<u>EUR/USD</u>	0.9098	0.9103	Евро/Доллар США
<u>GBP/CHF</u>	2.6223	2.6253	Английский фунт стерлингов/Швейцарский франк
<u>GBP/JPY</u>	167.36	167.54	Английский фунт стерлингов/ Японская иена
<u>GBP/USD</u>	1.5324	1.5327	Английский фунт стерлингов/ Доллар США
<u>USD/ATS</u>	15.118	15.126	Доллар США/Австрийский шиллинг
<u>USD/BEF</u>	44.32	44.344	Доллар США/Бельгийский франк
<u>USD/CAD</u>	1.4904	1.4914	Доллар США/Канадский доллар
<u>USD/CHF</u>	1.7114	1.7124	Доллар США/ Швейцарский франк
<u>USD/DEM</u>	2.1488	2.15	Доллар США/Немецкая марка
<u>USD/DKK</u>	8.1893	8.1933	Доллар США/Датская крона
<u>USD/ESP</u>	182.8	182.9	Доллар США/Испанская песета
<u>USD/FIM</u>	6.5323	6.5359	Доллар США/Финская марка
<u>USD/FRF</u>	7.2067	7.2107	Доллар США/Французский франк
<u>USD/GRD</u>	369.23	369.76	Доллар США/Греческая драхма
<u>USD/ITL</u>	2127.3	2128.47	Доллар США/Итальянская лира
<u>USD/JPY</u>	109.35	109.4	Доллар США/Японская иена
<u>USD/NLG</u>	2.4211	2.4225	Доллар США/Нидерландский гульден
<u>USD/NOK</u>	8.998	9.003	Доллар США/Норвежская крона
<u>USD/SEK</u>	9.0075	9.0175	Доллар США/Шведская крона
<u>USD/SGD</u>	1.7288	1.7298	Доллар США/Сингапурский доллар

