

Валютные операции - по законодательству РФ:

- операции, связанные с переходом права собственности и иных прав на валютные ценности, в том числе операции, связанные с использованием в качестве средства платежа иностранной валюты и платежных документов в иностранной валюте;
- ввоз и пересылка в РФ, а также вывоз и пересылка из РФ валютных ценностей;
- осуществление международных денежных переводов.

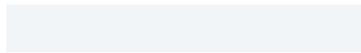
Валютные операции - урегулированные национальным законодательством или международными соглашениями сделки, предметом которых являются валютные ценности. Валютные операции - способ реализации обязательств сторон по международным соглашениям.

Закон Российской Федерации «О валютном регулировании и валютном контроле» к валютным операциям относит операции, связанные с переходом права собственности и иных прав на валютные ценности, в том числе операции, связанные с использованием в качестве средства платежа иностранной валюты и платежных документов в иностранной валюте, а также ввоз, вывоз и пересылку в РФ и из РФ валютных ценностей, осуществление международных денежных переводов, расчеты между резидентами и нерезидентами в валюте РФ.

Виды валютных операций - по ст. 1 Федерального закона от 10.12.2003 N 173-ФЗ "О валютном регулировании и валютном контроле":

- а) приобретение резидентом у резидента и отчуждение резидентом в пользу резидента валютных ценностей на законных основаниях, а также использование валютных ценностей в качестве средства платежа;
- б) приобретение резидентом у нерезидента либо нерезидентом у резидента и отчуждение резидентом в пользу нерезидента либо нерезидентом в пользу резидента валютных ценностей, валюты Российской Федерации и внутренних ценных бумаг на законных основаниях, а также использование валютных ценностей, валюты Российской Федерации и внутренних ценных бумаг в качестве средства платежа;
- в) приобретение нерезидентом у нерезидента и отчуждение нерезидентом в пользу нерезидента валютных ценностей, валюты Российской Федерации и внутренних ценных бумаг на законных основаниях, а также использование валютных ценностей, валюты Российской Федерации и внутренних ценных бумаг в качестве средства платежа;
- г) ввоз на таможенную территорию Российской Федерации и вывоз с таможенной территории Российской Федерации валютных ценностей, валюты Российской Федерации и внутренних ценных бумаг;
- д) перевод иностранной валюты, валюты Российской Федерации, внутренних и внешних ценных бумаг со счета, открытого за пределами территории Российской Федерации, на счет того же лица, открытый на территории Российской Федерации, и со счета, открытого на территории Российской Федерации, на счет того же лица, открытый за пределами территории Российской Федерации;
- е) перевод нерезидентом валюты Российской Федерации, внутренних и внешних ценных бумаг со счета (с раздела счета), открытого на территории Российской Федерации, на счет (раздел счета) того же лица, открытый на территории Российской Федерации;

.....AAAAAAAAAAAAAAAAAAAAAAAA



Сделки TOD, TOM и SPOT

При сделке TOD вы подаете заявку на конвертацию валюты по курсу Банка на данный день и все расчеты производятся в тот же день.

Услуга TOMorrow позволяет Вам заключать договор на покупку/продажу валюты за день до совершения сделки. При этом Банк сообщает Вам завтрашний курс конвертации валюты также за день до сделки.

Услуга SPOT аналогична предыдущей с той разницей, что сделка по конвертации по фиксированному курсу совершается на третий день после того, как клиент и Банк заключили между собой договор.

Форвардные контракты

Основной принцип форвардных контрактов тот же, что и услуг TOMorrow и SPOT – заключение сделки конвертации валюты по фиксированному курсу за определенный срок до того, как сделка будет выполнена.

При заключении форвардного контракта срок исполнения сделки может быть весьма длительным – до одного года.

Заключая форвардный контракт, вы вносите на счет в Банке страховой депозит в размере 5% от суммы сделки.

После исполнения сделки вам возвращается вся сумма депозита. В случае неисполнения сделки Банк закрывает ее по рыночному курсу на день расчета.

Если Банк из-за неисполнения сделки несет убытки, связанные с разницей курса, они погашаются за счет депозита, а оставшиеся на депозите средства возвращаются клиенту.

Сделки купли-продажи валюты SWAP

SWAP – банковская сделка, состоящая из двух противоположных конверсионных операций на одинаковую сумму. Банк покупает у клиента определенную валюту (конвертирует ее в другую), а через оговоренный срок продает клиенту его изначальную валюту обратно. При этом клиенту заранее известен как курс покупки, так и фиксированный курс обратной продажи валюты.

Преимущество сделки SWAP в том, что клиенту заранее известна точная стоимость денег и он избавлен от риска рыночной курсовой разницы. Эту услугу используют как финансовые, так и торговые компании.

Например, если компания имеет на счету доллары, но покупку и продажу товара производит в евро (EUR), услуга SWAP позволяет заранее четко определить цену продажи товара и избежать неопределенности, связанной с колебаниями курса.

Margin trading

Margin trading - это уникальная система торговли на мировом межбанковском валютном рынке, которая введена недавно и пользуется огромной популярностью, особенно в Великобритании и США.

Margin trading позволяет любой компании или физическому лицу участвовать в торгах на мировом рынке СПОТ 24 часа в сутки. Уникальность Margin trading в том, что эта услуга позволяет заключать сделки на крупнейшие суммы, не имея их реально на руках, с минимальными спредами. Минимальная сумма сделки – 100 000 USD. Объем заключаемых валютных сделок может быть больше – в этом случае он должен быть кратен минимальной сумме сделки.

При открытии маржинального счета клиент вносит страховой депозит в размере 5% от суммы сделки. Если в ходе торгов клиент несет убытки, они погашаются за счет страхового депозита. Каждый раз при уменьшении депозита его необходимо пополнять до первоначальной суммы.

После заключения каждой сделки Back Office (отдел учета и контроля) Rietumu Banka может высылать вам отчеты о состоянии маржинального счета с учетом всех заключенных сделок.

Продажа/покупка валюты по фиксированному курсу

Order – это ваша заявка на покупку/продажу валюты по выгодному для вас курсу, который отличается от того, который действует в данный момент на рынке.

Когда на рынке устанавливается заявленный курс, Order исполняется. Однако, по желанию клиента, Order может быть отозван до момента его исполнения.

Ъъъъъъъъъъъъъъъъъъ

ВАЛЮТНЫЕ ОПЕРАЦИИ И ИХ ВИДЫ

1. Валютная позиция

В процессе валютных операций у банков образуются определенные требования и обязательства в иностранной валюте, соотношение которых определяет валютную позицию банка.

Если требования и обязательства совпадают, то валютная позиция считается *закрытой*, если существует неравенство требований и обязательств, то у банка образуется *открытая позиция*.

Открытая валютная позиция является *длинной*, если требования превышают обязательства по продаже валюты, и *короткой*, если обязательства превышают требования. Открытая валютная позиция связана с валютным риском и может вести как к дополнительным доходам, так и к убыткам банков или фирм.

Банки постоянно следят за позициями в различных валютах, для чего используются компьютеры, которые постоянно информируют о валютных позициях как длинных, так и коротких, в разных валютах. Если банк имеет длинные или короткие позиции в нескольких иностранных валютах, то ему необходим какой-то общий знаменатель для измерения и оценки общего валютного риска. Обычно для этого используется пересчет всех позиций в национальную валюту. Но так как все валюты котируются относительно доллара США, удобнее оценивать текущую валютную позицию на базе доллара США.

Валютный рынок в Европе начинает работать с 9.00, но рабочий день дилера начинается, по крайней мере, на час раньше. Каждый дилер должен выработать стратегию и тактику своих действий при проведении валютных операций в течение дня. Для этого ему необходимо знать, во-первых, курсы валют при закрытии рынков в Нью-Йорке и на Дальнем Востоке. Из-за разницы во времени банки в Нью-Йорке будут еще в течение нескольких часов открыты после закрытия европейских банков, и одновременно уже закончится новый день на Дальнем Востоке, когда в Европе будет только 9 часов утра.

Валютный рынок в Нью-Йорке оказывает огромное влияние на мировой валютный рынок. Оно усилилось с открытием Интернэшнл Монетари Маркет (ИММ) в Чикаго в 1972 г. Кроме того, американская внешняя торговля оказывает сильное влияние на европейские валюты. Нью-Йорк является основным рынком, где обращаются валюты латино-американских государств. Поэтому курсы валют закрытия Нью-Йоркского рынка могут сигнализировать об усилении или ослаблении тех или иных тенденций в валютной сфере. Это же верно и для курсов закрытия рынков на Дальнем Востоке.

Во-вторых, динамика валютного курса зависит от событий в экономической и политической жизни. Экономические, финансовые показатели и процентные ставки продолжают быть основными факторами, определяющими **валютные** курсы в условиях “плавающих” курсов не столько в краткосрочном, сколько в долгосрочном плане. Такие политические факторы, как социальная направленность, падение правительств и т.д. также оказывают сильное влияние на рынок валют и иногда даже доминируют над остальными.

В-третьих, дилеру необходимо знать собственную валютную позицию банка. После анализа всех факторов дилер определяет курс открытия рынка в долларах, необходимый для проведения банком первых операций с валютой, и анализирует возможные изменения в валютной позиции банка.

2. Наличные и срочные сделки

Наличные сделки. Операции “spot”

Наличные **валютные операции** осуществляются, в основном, на условиях “spot”. Это **операции** немедленной поставки валюты, расчет по которым делается на второй рабочий день после заключения сделки. Это время отводится для перевода средств в любую другую страну и завершения оформления сделки. По договоренности в ряде стран можно производить расчеты в тот же день или на следующий день, но при этом котируются только курсы “spot”. Базой для проведения таких операций служат корреспондентские отношения между банками. **Валютные операции** с немедленной поставкой (“spot”) составляют примерно 90% всех валютных сделок. Основными целями при проведении операций на условиях “spot” являются обеспечение потребности клиентов банка в иностранной валюте, перелив капитала из одной валюты в другую, проведение арбитражных сделок и операций с целью получения прибыли.

Срочные сделки

Срочными сделками называется купля-продажа валюты с поставкой и расчетом в будущем по курсу дня заключения сделки. Обычно они применяются для страхования от изменения курсов или для извлечения спекулятивной прибыли. К срочным относятся следующие **виды** валютных операций, описываемые ниже: “форвард”, фьючерские **операции**, “опцион”, “своп”, “арбитраж”.

Операции “форвард”

Межбанковские срочные сделки получили название “форвардных”. В момент заключения сделки фиксируется срок, курс и сумма, но до наступления срока (обычно 1-6 месяцев) никакие суммы по счетам не проводятся. Как правило, большинство банков предпочитает, чтобы партнер имел у них на счете определенную сумму, хотя денежного обеспечения не требуется и размеры сделки могут быть любыми.

К **особенности** срочных сделок можно отнести то, что существует интервал во времени между моментом заключения и исполнения сделки и что при этом курс валюты определяется в момент заключения сделки.

В биржевых котировочных бюллетенях публикуются курсы для сделок “spot”, обычно для телеграфного перевода и премии или скидки для определения курса по сделкам “форвард” на разные сроки, как правило, 1, 3 или 6 месяцев. Если валюта по сделке “форвард” котируется дороже, чем при немедленной поставке на условиях “spot”, то эта инвалюта котируется с премией. Скидка (или дисконт) означает обратное. Срочный курс, в котором учтена премия или скидка, именуется курсом “аутрайт”. При премии валюта на срок дороже, чем наличный курс, при скидке - дешевле.

Если покупка долларов на фунты стерлингов сроком на 1 месяц обходится дешевле наличных долларов, это говорит о том, что участники валютного рынка предпочитают держать вклады в долларах вместо фунтов стерлингов. Дисконт долларов на срок изменяет степень такого предложения.

Основной причиной дисконта или премии по форвардному курсу является разница в процентных ставках по краткосрочным депозитам в соответствующих валютах на срок, равный сроку форвардной сделки.

Иностранные валюты, по депозитам в которых ставка процента выше, котируются на срок дешевле, чем по наличным сделкам, т. е. с дисконтом, а валюты, ставка процента по депозитам в которых ниже, котируются на срок дороже, т. е. с премией.

Премия или дисконт могут быть рассчитаны по следующей формуле:

$$(СПДв \times КС - СПДа \times ПКФ) \times СР$$

$$П/Д = \frac{\quad}{100\% \times 360}, \text{ где :}$$

$$100\% \times 360$$

П/Д - премия (при знаке "+"); дисконт (при знаке "-"),

СПДв - ставка процента по депозитам в валюте В,

в - котирующая валюта;

СПДа - ставка процента по депозитам в валюте А,

а - котирующая валюта;

КС - курс "spot";

ПКФ - приближенный курс "форвард", рассчитываемый по формуле :

$$(СПДа - СПДв) \times КС \times СР$$

$$ПКФ = \frac{\quad}{100\% \times 360}, \text{ где :}$$

$$100\% \times 360$$

СР - срок сделки "форвард".

Международная торговля делает необходимым использование "форвардных" или срочных сделок, что позволяет застраховаться от валютного риска при совершении коммерческой **операции**. Суть страхования или, иными словами, хеджирования по коммерческим операциям, состоит в том, что вместе с внешнеторговой, коммерческой

сделкой заключается сделка по купле-продаже валюты, имеющая своей целью исключить риск при неблагоприятных последствиях от движения валютного курса.

Необходимость срочных сделок с иностранной валютой обусловлена также и хеджированием разнообразных неторговых, финансовых операций:

- вложения в ценные бумаги; депозиты на денежном рынке; займы, предоставленные филиалам за границей; прямые инвестиции и пр., произведенные в иностранной валюте, представляют собой **валютные** активы и должны быть хеджированы путем продажи соответствующих валют на срок;

- займы, полученные на рынках капиталов за границей в иностранной валюте, составляют пассивы в инвалюте, и страхование валютного риска производится покупкой соответствующих валют на срок.

Хеджирование посредством “форвардных” операций относится не только к краткосрочным, но и к среднесрочным и долгосрочным сделкам. “Форвардные” сделки, как правило, заключаются на срок до 12 месяцев, но при помощи регулярного обновления срочной сделки по истечении ее срока возможно пролонгирование страхования на коммерческую или финансовую сделку с более длительным сроком. Как правило, расходы банка на страхование сделки или ее “форвардное” покрытие определяются в течение первого периода, в то время как по последующим периодам оно заранее неизвестно.

“Форвардное” покрытие может быть исчислено как в абсолютном, так и в относительном выражении.

Неправильная оценка перспектив движения курса и использования “форвардного” рынка может приносить убытки.

Срочные сделки принято подразделять на конверсионные, страховые и спекулятивные, но это деление в достаточной мере условно. Почти в каждой из этих сделок присутствует элемент спекуляции.

При заключении контракта учитываются возможные изменения валютного курса национальной и иностранной валют, валюты платежа. Иными словами, учитываются **валютные** риски. Если курс валюты платежа повышается, то для экспортера будет выгодным выписать счет с рассрочкой платежа в иностранной валюте, потому что при конверсии выручки в национальную валюту курс будет более выгодным. Если экспортер продал товар с рассрочкой платежа и опасается снижения курса валюты платежа, он страхует себя от возможных потерь при помощи срочной сделки с иностранной валютой. Тогда экспортер продает инвалюту на условиях “форвард” с поставкой в тот же срок, что и получение ее от импортера. В этом случае конверсия иностранной валюты в национальную происходит по курсу “форвард” на день заключения валютной сделки, т.е. курс, действующий при получении экспортером валютной выручки от импортера, не сказывается на той сумме, которую получит экспортер. Аналогично, импортер использует “форвардную” сделку для страхования от валютного риска, при покупке товаров с рассрочкой платежа в инвалюте, курс которой повышается.

“Форвардные” сделки являются удобным средством для проведения спекулятивных операций, так как для таких операций не обязательно иметь какие-либо ликвидные средства.

Покупатель заключает срочную сделку о покупке валюты X на валюту Y без намерения купить ее в срок. Он собирается покрыть “форвардную” сделку по истечении срока продажей валюты X на условиях наличной сделки, надеясь на то, что курс валюты X повысится к этому времени. Данный вид срочной сделки спекулятивного характера с иностранной валютой получил название игры на повышении курса валюты.

Аналогично игре на повышение существует игра на понижение курса валюты, когда продавец заключает срочную сделку на продажу валюты X на валюту Y с поставкой ее через некоторый срок, надеясь, что курс валюты X к тому времени упадет и он сможет купить ее дешевле на условиях наличной сделки. Таким образом, срочные спекулятивные сделки могут приносить как большие прибыли, так и большие убытки, ведущие в ряде случаев даже к банкротствам банков или фирм.

Многие сделки с поставкой валюты на определенную дату имеют сроки, не соответствующие стандартным (1, 2, 3, 6 и 12 месяцев) срокам поставки валюты. В общем случае, банки пытаются закрыть “форвардную” позицию путем сделки с подходящим сроком. Но часто бывает достаточно тяжело найти на рынке подходящую для такого зачета сделку. Поэтому необходимо рассчитать дисконт или премию по сделке с нестандартными сроками поставки валюты.

Для некоторых валют, например для швейцарских франков, в последний день месяца банки устанавливают более высокий процент, чем в обычные дни месяца, что усложняет расчет дисконта (премии) по сделкам с нестандартным сроком поставки валюты.

Фьючерские операции (валютные фьючерсы)

Распад Бреттон - Вудской валютной системы и переход на валютном рынке к плавающим валютным курсам привели к насущной потребности этого рынка в новых финансовых инструментах страхования от валютных рисков. Поэтому возникает целый ряд производных валютных инструментов: **валютные** фьючерсы, своп, валютный опцион.

Валютные фьючерсы появились в начале 70-х годов. В 1972 году на Чикагской товарной бирже (ЧТБ) впервые заключаются контракты по валютным фьючерсам. На ЧТБ **операции** с товарными фьючерсами осуществляются с 1919 года и эта биржа организовала в 1972 году Международный валютный рынок (ИММ) как свое дочернее предприятие для сделок с валютными фьючерсными контрактами. В 1982 году одна из крупных мировых финансовых рынков - Международная Лондонская фондовая биржа срочных финансовых сделок (ЛИФФЕ), начала впервые в Европе торговлю валютными фьючерсными контрактами. Основная особенность этих сделок, отличающих **их** от ранее осуществляемых операций фьючерсными контрактами, заключается в том, что основным активом является не физические товары, например, хлопок, кофе, какао, а иностранные валюты. **Валютные** фьючерсные контракты обычно называют финансовыми фьючерсами, так как иностранные валюты относятся к финансовым средствам (активам).

Первыми финансовыми фьючерсами были контракты на иностранную валюту, заключение сделок по которым было начато Международной коммерческой биржей (МКБ)

в 1970 году. Однако торговля этими валютными фьючерсами не была активна и МКБ скоро обанкротилась. В 1972 году ЧТБ и Нью-Йоркская товарная биржа стали заключать контракты на иностранную валюту.

В 1975 году Комиссия по торговле товарными фьючерсами (КФТК) официально определила 9 валют в качестве контрактных рынков на этих биржах: фунт стерлинг, канадский доллар, немецкая марка, голландский гульден, японская йена, мексиканское песо, швейцарский франк, французский франк и итальянская лира.

В настоящее время на крупных биржах осуществляется заключение финансовых контрактов по следующим финансовым активам:

США:

- американское долгосрочное обязательство (Чикагская торговая палата (ЧТП));
- ипотеки Государственной национальной ассоциации ипотечного кредита (ГНАИК), оборачивающиеся на ЧТП;
- 10-летний казначейский вексель (ЧТП);
- 90-дневный казначейский вексель (ИММ);
- внутренний депозитный сертификат (ИММ);
- евродолларовый срочный депозит (ИММ);
- контракты на иностранную валюту: фунты стерлинги, канадские доллары, немецкие марки, швейцарские франки, японские йены (ИММ);
- фьючерсы на фондовые индексы (ИОМ, НЙФЕ, Торговой палаты Канзас-Сити).

Великобритания:

- контракты на иностранную валюту: фунты стерлинги, японские йены, немецкие марки, швейцарские франки.

Австралия:

- контракты на иностранную валюту заключались только на австралийские доллары и доллары США

Фьючерсные контракты впервые стали заключаться в прошлом веке. Специалисты утверждают, что первый контракт был заключен в 1867 году в сельском хозяйстве под урожай будущей сельскохозяйственной продукции. В дальнейшем торговля фьючерсными контрактами на физические товары получила широкое распространение.

Суть этих фьючерсных контрактов заключалась в том, что они являлись обязательным по закону соглашением на прием или поставку товаров определенного количества и качества, на определенную дату по цене дня заключения контракта.

Товарные фьючерсные контракты - это обязательные по закону соглашения на прием или поставку товаров определенного качества и количества на согласованную дату или несколько дат в будущем по цене на дату заключения сделки.

Срочный финансовый контракт - это соглашение, обязывающее купить или **продать** финансовый инструмент в течении определенного месяца в будущем.

Валютный фьючерсный контракт - это соглашение по обмену определенного количества двух валют в условленное время.

Валютные фьючерсные контракты - это стандартизированные и имеющие гарантию совершения форвардные контракты, которыми торгуют на МВР.

Существует два вида контрактов. Один из них - спотовые - немедленный обмен валют. Второй - форвардный контракт - обмен оговоренного количества валюты в какое-то время в будущем. Каждый из них имеет свои достоинства и недостатки.

Валютные фьючерсные контракты - стандартизированные и обеспеченные гарантией исполнения форвардные контракты, которыми торгуют на МВР. Фьючерсные контракты - секьюритизированные форвардные контракты.

Ниже приведены различия фьючерсных и форвардных контрактов:

1. **Валютные** фьючерсы могут продать или купить юридические и физические лица; форвардный контракт - это межбанковское соглашение.
2. Владельцы валютных фьючерсов могут легко **их** перепродать на фьючерсном рынке до срока его погашения.
3. Торговля фьючерсными контрактами осуществляется на центральной и регулируемой бирже.
4. Контракты стандартизированы, сделки заключаются в конкретные месяцы и на конкретное количество продукции.
5. Издержки, связанные с заключением фьючерсных сделок на рынке, как правило, очень низки.

Валютные фьючерсы дают возможность: во-первых, инвесторам страховать риск неблагоприятных изменений валютных курсов; во-вторых, биржевым торговцам фьючерсами гарантировать свои прогнозы. Чем более изменчивы курсы валют, тем больше будет расти спрос на хеджирование (хедж - срочная сделка, заключенная для страхования от возможного падения цены или процентной ставки).

Контракты на иностранную валюту.

Контракты на иностранную валюту оцениваются исходя из основного валютного курса. Поэтому система ценообразования здесь параллельна обычному форвардному рынку иностранной валюты, за исключением того, что во всех фьючерсах на иностранную валюту все валюты оцениваются исходя из количества долларов на единицу иностранной валюты. Так как различные **виды** валют имеют очень разнообразную стоимость в долларовом выражении, размеры тиков в различных контрактах не одинаковы ("тик" - минимальный уровень движения цены, устанавливаемый на всех биржах, который равен одной базисной точке или одной сотой от 1 %). Для того, чтобы способствовать эффективной торговле, биржи гарантируют, что все тики имеют одинаковую денежную стоимость, исчисляемую как

размер тика, умноженный на номинальную стоимость контракта, за исключением контрактов на канадские доллары и мексиканские песо (ИММ) и фунтов стерлингов на ЛИФФЕ.

Стерлингово - долларовые контракты .

размер тика = 0.05 цента на 1 фунт стерлинг (ИММ) или 0.01 цента за 1 фунт стерлинг (ЛИФФЕ).

Например : стоимость тика при номинальной стоимости контракта 25000 фунтов стерлингов равна :

\$ 2,50 (0.0005 * 25,000) на ИММ

\$ 2,50 (0.0001 * 25,000) на ЛИФФЕ

Контракты на немецкие марки.

размер тика = 0,01 цент * 1 немецкую марку

если номинальная стоимость контракта 125000 марок, то стоимость тика равна

стоимость тика = 12,50 (0,0001 * 125000)

Пример.

Фирма покупает два контракта при валютном курсе фунта стерлинга к доллару на ИММ по 1,70. Через восемь дней позиция закрывается по цене 1,75. Будет ли фирма в выигрыше или в проигрыше?

Размер изменения тика при повышении котировки рассчитывается как отношение разницы курсов к стоимости тика.

То есть : $((\$1.7500 - \$1.7000) / \$0.0005 \text{ за тик}) * \$ 12.50 \text{ за тик}$

общая прибыль 2500 долларов.

Во всех случаях прибыль или убыток по сделке на рынке валютных фьючерсов определяется путем умножения количества контрактов на число тиков, на которое изменилась цена и на стоимость тика. Стандартный размер стоимости тика помогает хеджерам и торговым агентам производить расчет изменения наличности на фьючерсной позиции, обусловленного изменением курса иностранной валюты.

Гарантом исполнения фьючерсных контрактов для продавца и покупателя выступает биржа (ЧТБ). Обе стороны имеют дело с ЧТБ. Чтобы управлять риском, которому подвергается, ЧТБ требует, чтобы и покупатель и продавец фьючерсных контрактов соблюдали при работе со своими брокерами минимальный депозитный взнос. Это депозит вносится клиентом и обычно не выше 2000 долларов.

Стандарт для контрактов (выраженный в денежных единицах соответствующих стран):

для фунтов стерлингов 62,500 и 25,000

для канадских долларов 100,000

для немецких марок 125,000

для японской йены 12,500,000

для швейцарского франка 125,000

для долларов США 1,000,000

Валютные фьючерсы осуществляются в настоящее время на следующих биржах: Сингапурская Международная денежная биржа (SIME), Лондонская Международная биржа финансовых фьючерсов (LIFFE) и Международный денежный рынок в Чикаго (IMM).

Объем фьючерских сделок в последние годы сильно возрос, особенно на IMM, но они не получили широкого развития в Европе, несмотря на введение их на бирже LIFFE. Это в первую очередь объясняется хорошо развитой, эффективно функционирующей и более гибкой торговлей валютами на базе “форвард”, типичных в Европе.

Валютные фьючерсы - это срочные **валютные операции** с иностранными валютами с указанной датой платежа и стандартизированными объемами сделок, которые осуществляются на бирже.

Например, стандартизированный контракт валютного фьючерса швейцарского франка, проданного на Лондонской Международной бирже финансовых фьючерсов (LIFFE), выглядит следующим образом:

Единица торгов (швейцарские франки) 125 000

платежи третья среда в марте, июне,

сентябре и декабре.

Время торгов 8 : 30 утра - 4 : 00 дня (время

лондонское)

Последний день 2 рабочих дня, предшествующих

торгов платежу, до 10 : 30 утра (по лон-

донскому времени)

В отличие от **операции** “форвард” только несколько валют в настоящее время являются объектами фьючерских сделок. На LIFFE этими валютами являются швейцарский франк, немецкая марка, йена и фунт стерлингов против доллара США.

Другое отличие от форвардных операций заключается в том, что покупатель или продавец контракта валютного фьючерса взаимодействует не с банком, а с Клиринговой палатой биржи - участницы, выступающей в качестве контрапартнера. Клиринговая палата выступает как посредник в осуществлении **операции** между продавцами и покупателями.

Третье отличие валютных фьючерсов от форвардных операций состоит в том, что при заключении фьючерских сделок в Клиринговую палату вносится наличными гарантийный депозит в качестве гарантии исполнения заключенной сделки. Этот гарантийный депозит обеспечивает покрытие любого убытка, который возникает из-за неблагоприятного движения курсов. Для каждой сделки на бирже устанавливается начальный гарантийный депозит и депозит для его поддержания.

На LIFFE первоначальный депозит принят как 1500 долларов за каждый контракт фьючерса швейцарского франка. Этот депозит составляет примерно 2,5 % от стоимости сделки.

“Фьючерские” курсы котируются как курсы “аутрайт” без выделения премии или дисконта.

Фьючерские **операции** играют заметную роль только на рынке США. Здесь на них приходится до 15 % объема валютных операций. В 1985 г. они составили 850 млрд. долларов против 7 млрд. долларов в 1976 г.

Сделки с опционом

Во всех вышеперечисленных операциях мы не принимали в расчет прогностические оценки. Обычно дополнительные надбавки или скидки зависят от степени осведомленности контрагентов и являются предметом договора. Немаловажная роль в этой связи принадлежит сделкам с опционом.

Опцион (от лат. “optio” - выбор) представляет собой двусторонний договор о передаче права (для покупателя опциона) купить или продать определенный актив по установленной (зафиксированной в договоре) цене в заранее согласованную дату или в течение согласованного периода времени.

Валютный опцион представляет собой договор между двумя брокерами (дилерами), который имеет следующую форму:

ВРЕМЯ	НОМЕР КЛИЕНТА	
О П Ц И О Н		
УЧАСТНИК	КОНТРАГЕНТ	
КУПЛЯ	ПРОДАЖА	
КОНТРАКТ	СРОК ПОСТАВКИ	Т И П
“СТРАЙК” ЦЕНА	П Р Е М И Я	КОЛИЧЕСТВО

По данному договору один брокер (дилер) выписывает и передает опцион, а другой покупает его и получает право в течение оговоренного в условиях опциона срока либо купить по установленному курсу (“страйк” цена) определенное количество валюты у лица, выписавшего опцион (опцион на покупку), либо продать эту валюту ему (опцион на продажу).

Таким образом, продавец опциона обязан продать (или купить) валюту, покупатель опциона не обязан этого делать, т.е. он может купить или не купить (продать или не продать) валюту.

Следовательно, опцион является формой страхования валютных рисков, защищающей покупателя от риска неблагоприятного изменения обменного курса сверх оговоренной “страйк” цены, и дает ему возможность получить доход в случае, если обменный курс меняется в благоприятном для него направлении сверх “страйк” цены.

Рост обменного (т. е. текущего) курса по сравнению со страйк ценой называется “апсайд” (от англ. “upside” - верхняя сторона). Снижение обменного курса по сравнению со “страйк” ценой называется “даунсайд” (от англ. “downside” - нижняя сторона).

Существует три типа опциона:

1) ***Опцион на покупку***, или ***опцион колл*** (от англ. “call”). Этот опцион означает право покупателя опциона (но не обязанность) купить валюту для защиты от (или в расчете на) потенциального повышения ее курса;

2) ***Опцион на продажу*** или ***опцион пут*** (от англ. “put”). Этот тип опциона означает право покупателя опциона (но не обязанность) продать валюту для защиты от (в расчете на) ее потенциального обесценения;

3) ***Опцион двойной*** (от англ. “put-call option”), или ***опцион стеллаж*** (от нем. “stellage”). Этот тип опциона означает право покупателя опциона либо купить, либо продать валюту (но не купить и продать одновременно) по базисной цене. На опционе указывается срок.

Срок опциона - это дата (или период времени), по истечении которой (которого) опцион не может быть использован.

Существует два стиля опциона.: а) европейский и

б) американский.

Европейский стиль означает, что опцион может быть использован только в фиксированную дату.

Американский стиль означает, что опцион может быть использован в любой момент в пределах срока опциона.

Опцион имеет свой курс. **Опционный курс** - это страйк цена (от англ. “strike price”). Это цена, по которой можно купить (колл) или продать (пут) валюту, т.е. актив опциона.

Покупатель опциона выплачивает продавцу опциона или лицу, выписавшему опцион, комиссионные, которые называются **премией**.

Премия - это цена опциона. Риск покупателя опциона ограничен этой премией, а риск продавца опциона снижается на величину полученной премии.

Обладание опционом дает возможность его владельцу (т.е. лицу, купившему опцион) гибко реагировать в случае неопределенности будущих обязательств.

Опционная сделка не является обязательной для владельца опциона. Поэтому, если опцион не реализуется, владелец может его либо передавать, либо оставить неиспользованным.

Основные различия между опционом и форвардным контрактом:

- 1) покупатель получает прибыль от апсайда;
- 2) покупатель защищен от даунсайда;
- 3) покупатель платит премию за опцион.

Премия, т.е. цена опциона, состоит из двух элементов: а) внутренняя стоимость и б) временная стоимость.

Внутренняя стоимость (другое название **внутренняя ценность**) - это потенциальный доход владельца опциона от его реализации. Нижняя граница премии опциона равна внутренней стоимости, так как продавец никогда не согласится на премию, меньшую чем разница между страйк ценой и текущей ценой (курс “spot”).

Пример. Курс “spot” составляет 20 сум за 1 долл. США. “Страйк” цена на покупку в опционе - 19 сум. Владелец опциона может купить доллары по цене 19 сум за 1 доллар и продать их по цене 20 сум за 1 долл. Внутренняя стоимость составляет 1 сум за 1 долл. (20-19).

Исходя из понятия “внутренняя стоимость” различают опционы :

- 1) “в деньгах” (англ. “in-the-money option”);
- 2) “при деньгах” (англ. “at-the-money option”);
- 3) “без денег” (англ. “out-of-the-money option”).

Следует отметить, что в российской литературе опцион “в деньгах” иногда называют “при деньгах”, а опцион “при деньгах” называют опционом “при своих”. Однако, учитывая английское написание данных терминов, более правильно будет применять зарубежную

терминологию в данном вопросе. “В деньгах” указывается опцион, где обменный курс выше, чем цена сделки (страйк цена). Опцион “в деньгах” имеет положительную самостоятельную стоимость, т. е. опцион на продажу, цена реализации которого ниже текущей цены фьючерса, или опцион на покупку, цена реализации которого ниже текущей цены фьючерса.

Пример. Если январский фьючерс продается по 20 сум за доллар США, то январский опцион на покупку с ценой реализации 19 сум за 1 доллар будет “в деньгах” на 1 сум за 1 доллар.

“При деньгах” называют опцион, базисная цена которого равна примерно текущей цене, т.е. самостоятельная стоимость такого опциона равна нулю.

“Без денег” называют опцион, имеющий отрицательную самостоятельную стоимость.

Временная стоимость отражает риски в торговле опционами. На ее величину влияет “страйк” цена, изменчивость курсов валют, процентные ставки, размеры спроса и предложения на валютном рынке.

Временная стоимость достигает наибольшей величины при равенстве текущей цены и “страйк” цены, так как при этом вероятность отклонения текущей цены в ту или другую сторону весьма велика. В случае, когда вероятность колебания текущей цены (курс “spot”) на дату исполнения опциона приближается к нулю, временная стоимость равна нулю.

Покупатель выигрывает и от снижения валютного курса. Если на день использования опциона текущий курс (курс “spot”) будет ниже курса опциона, то покупатель может не использовать опцион и купить доллары на наличном рынке, выигрывая от снижения валютного курса.

Опцион на покупку дает право владельцу приобрести валюту по более низкому курсу и получить доход. Этот доход определяется по формуле:

$$Д = (P1 - P0) \times n - Цn, \text{ или}$$

$$Д = (P1 - P0 - Ц) \times n ,$$

где Д - доход от опциона на покупку;

P1 - курс валюты на рынке на момент исполнения опциона (курс “spot”) ;

P0 - “страйк” цена (опционный курс на покупку валюты);

Ц - премия опциона (цена опциона);

n - количество валюты, покупаемой по опциону.

Опцион на продажу дает право владельцу продать валюту, низкооцениваемую рынком, по более высокому курсу и получить доход. Этот доход определяется по формуле:

$$Д = (P_0 - P_1 - Ц) \times n.$$

С В О П

СВОП (англ. “swap”, “swop” - обмен, менять). Представляет собой валютную операцию, которая сочетает куплю валюты на условиях “spot” в обмен на национальные валюты с последующим выкупом. Следовательно, **операции СВОП** - это одновременная покупка и продажа валюты на равные суммы при условии расчетов по ним на разные даты. СВОП - это временная покупка с гарантией последующей продажи. На практике СВОП означает подписание двух отдельных контрактов по валютному обмену в одно и то же время. Эти контракты имеют противоположную направленность и различные даты расчетов. По одному контракту первая валюта будет приобретена в обмен на вторую с поставкой в определенный срок. По второму контракту первая валюта будет продана в обмен на вторую с поставкой в другой срок.

Валютные операции СВОП большей частью проводят банки. В этом случае происходит обмен между двумя банками на определенное время двумя валютами с возвратом друг другу в конце сделки первоначальных валют. Обмен ведется в форме двух противоположных сделок, которые заключаются одновременно, но с разными сроками поставки валют: СПОТ - по одной сделке и “форвард” - по другой. В результате оба банка получают в свое распоряжение купленную на “spot” валюту на период до ее продажи по срочной сделке.

Цены на форвардном рынке в условиях стабильной экономики и свободного передвижения капитала “привязаны” к разнице процентных ставок. “Форвардный” (расчетный) курс должен быть равен отношению процентных ставок по межбанковскому кредиту, умноженному на курс “spot”.

$$(1 + a)$$

$$Ф = \frac{\dots}{\dots} \times C,$$

$$(1 + Л)$$

где Ф - форвардный курс валюты,

С - “spot” курс валюты,

а - процентные ставки по межбанковскому кредиту,

Л - ставка ЛИБОР (Лондонская межбанковская ставка).

Пример. Текущий “spot” курс доллара США составляет 4 987 росс. рублей. Процентные ставки по межбанковским кредитам колеблется от 12 до 16 % годовых. В этом случае трехмесячный форвардный курс доллара США при процентной ставке 16 % и ставке ЛИБОР 3, 16 % годовых составит :

$$1 + 0,16 \times 3/12$$

$$\Phi = \text{-----} \times 4987 = 5.145,83 \text{ росс. руб.}$$

$$1 + 0,0316 \times 3/12$$

В условиях нестабильной экономики расчетный форвардный курс не применяется. Цена валюты устанавливается по контракту.

Преимущество операций СВОП заключается в том, что они полностью устраняют валютный риск. Валюты, купленные и проданные в разные даты, могут быть проданы и куплены, фактически образуя обратный СВОП. Поэтому если непокрытая позиция возникает только из-за разницы расчетных дат, она легко может быть покрыта полностью или уменьшена. СВОП - это взаимодействие брокеров (дилеров), придерживающихся различных мнений по поводу того, какое воздействие будет оказывать изменяющаяся форвардная маржа одной валюты на форвардную маржу другой валюты, происходящее под влиянием текущих процентных ставок.

Основным преимуществом операций СВОП является то, что **их** участникам не нужно беспокоиться о краткосрочном колебании курсов, так как они не оказывают значительного влияния на форвардный курс. При операциях СВОП в одно и то же время устанавливается курс "спот" и курс "форвард", и как правило, во всех случаях эти курсы отличаются друг от друга.

Арбитраж

Валютный арбитраж - это операция по купле-продаже валюты с целью получения прибыли.

Арбитраж бывает двух видов: а) валютный и б) процентный.

Классификация арбитража представлена следующей схемой:

Валютный арбитраж (фран. "arbitrage")- это покупка валюты с одновременной продажей ее с целью получения прибыли от разницы валютных курсов.

Простой валютный арбитраж - есть арбитраж, который осуществляется с одной иностранной валютой и узбекским сумом или с двумя иностранными валютами.

Сложный валютный арбитраж - это арбитраж, осуществляемый с большим числом валют.

Временный валютный арбитраж представляет собой операцию, проводимую с целью получения прибыли от разницы валютных курсов во времени. Он включает в себя следующие операции:

покупка валюты по первому курсу "спот" ;

открытие депозита;

- хранение валюты на депозите;
- снятие валюты с депозита;
- продажа ее по второму курсу “spot”.

Диллеры могут производить и несколько иной вид валютного арбитража. Они закупают на бирже валюту, переводят ее в иностранный банк, обналичивают валюту за рубежом и ввозят ее обратно в свою страну. Здесь они могут продать ее оптовым покупателям или в розницу со своей надбавкой по ценам черного (уличного) рынка.

Арбитраж очень часто представляет собой заключение спредовых сделок. **Спредовая сделка** всегда подразумевает покупку одной валюты и одновременную продажу другой. Курсы этих валют, как правило, будут повышаться или понижаться вместе, но разными темпами. Диллер учитывает, что он потеряет деньги на одной **операции** и получит прибыль на другой.

Пространственный валютный арбитраж - это операция, проводимая с целью получения прибыли за счет различий в курсе данной валюты на разных валютных рынках (на разных биржах), т. е. производится покупка валюты на одной бирже и одновременная продажа этой валюты на другой бирже по более высокому курсу.

Пространственный валютный арбитраж включает следующие **операции**:

- 1) покупка валюты по первому курсу “spot”;
- 2) перевод купленной валюты;
- 3) продажа валюты по второму курсу “spot”;
- 4) перевод денег, полученных от продажи валюты.

Процентный арбитраж представляет собой сделку, сочетающую в себе валютную (конверсионную) и депозитную **операции**, направленные на регулирование хозяйствующими субъектами (т. е. арбитражерами) валютной структуры своих краткосрочных активов и пассивов с целью получения прибыли за счет разницы в процентных ставках по различным валютам.

Процентный арбитраж в денежном (сумовом) рынке применяется очень широко в форме взятия займы денег под один процент с одновременной передачей **их** в кредит под другой, более высокий процент.

Процентный арбитраж применяется в двух формах: с форвардным покрытием и без форвардного покрытия.

Процентный арбитраж с форвардным покрытием - это покупка валюты по курсу “spot”, помещение ее в срочный депозит и одновременная продажа по форвардному курсу. Данная форма процентного арбитража **не влечет за собой валютных рисков**. Источником

прибыли по нему является разница в уровнях дохода, получаемого за счет разницы в процентных ставках по валютам, и стоимости страхования валютного риска, определяемой размером форвардной маржи.

Он включает в себя следующие **операции**:

- 1) открытие арбитражером депозита в долларах США;
- 2) перевод долларов в немецкие марки по курсу “spot”;
- 3) хранение марок на депозите;
- 4) получение арбитражером марок по окончании срока депозита;
- 5) продажа марок за доллары по форвардному курсу.

Для получения прибыли арбитражеру необходимо вычислить премию форвардного курса и установить форвардную котировку марки меньше премии.

Процентный арбитраж без форвардного покрытия - это покупка валюты по курсу “spot” с последующим размещением ее в депозит и обратной конверсией по курсу “spot” по истечении срока депозита. Он включает в себя следующие **операции** :

- 1) открытие арбитражером депозита в долларах США;
- 2) перевод долларов в немецкие марки по первому курсу “spot”;
- 3) хранение марок на депозите и получение **их** по окончании срока депозита;
- 4) перевод марок в доллары по второму курсу “spot” и получение **их** арбитражером .

Форма процентного арбитража без форвардного покрытия связана с валютным риском для арбитражера, так как его результат зависит не только от соотношения процентных ставок по валютам, но и от изменения валютного курса в течение срока депозита.

В условиях плавающих валютных курсов **их** колебания, как правило, значительно перекрывают разрыв в процентных ставках между различными валютами. Это заставляет арбитражеров при проведении арбитража без покрытия ориентироваться не столько на величину процентных ставок, сколько на ожидаемое изменение валютных курсов. Резкое увеличение валютных рисков при этом практически превращает сделку в процентный арбитраж без форвардного покрытия.

Валютная спекуляция (от лат. “speculatio” - высматривание, созерцание). Это операция, проводимая с целью получения прибыли от изменения валютных курсов во времени или на различных рынках, связанная с преднамеренным принятием валютного риска.

К валютной спекуляции прежде всего относится игра на разнице курса безналичной и наличной валюты, при которой за суммы производится покупка безналичной свободно конвертируемой валюты, которая затем обналичивается и продается за суммы.