

Лекція 3. Поняття валютного ринку та валютних операцій

1. Валютний ринок та його структура
2. Поняття та класифікація валютних операцій
3. Депозитні валютні операції

1. Валютний ринок та його структура

Серед вітчизняних підходів до визначення змісту валютного ринку слід виокремити наступні:

За одним з них – економічним – валютний ринок розуміють як сукупність відносин з купівлі-продажу іноземних валют, інших валютних цінностей, цінних паперів у іноземній валюті та руху іноземних капіталів.

Згідно з іншим – інституційного підходу – під валютними ринками розуміють сукупність установ та організацій, що забезпечують реалізацію валютних операцій.

Третій підхід – географічний або територіальний – зосереджений на розумінні міжнародного валютного ринку як сукупності установ, що забезпечують валютні операції у певному офіційному фінансовому центрі. Це міжнародні валютні ринки Лондона, Нью-Йорка, Токіо, Франкфурта-на-Майні, Парижа, Сінгапура, Цюриха, Гонконгу та ін.

На валютному ринку здійснюється широке коло операцій щодо зовнішньоторговельних розрахунків, туризму, міграції капіталів, робочої сили тощо, які передбачають використання іноземної валюти покупцями, продавцями, посередниками, банківськими установами та фірмами.

До основних функцій міжнародного валютного ринку відносять:

- сприяння розвитку міжнародних торговельних відносин;
- забезпечення реалізації міжнародних розрахунків;
- регулювання валютних курсів;
- страхування валютних ризиків;
- диверсифікація валютних резервів банків, підприємств, держав;
- одержання спекулятивного прибутку від операцій з валютою та валютними цінностями.

Основні учасники валютного ринку:

- центральні банки;
- комерційні банки;
- інвестиційні і пенсійні фонди;
- підприємства, що здійснюють експортно-імпортні операції;
- валютні біржі та валютні відділи товарних та фондових бірж;
- валютні брокерські фірми
- страхові компанії;
- державні органи.

Особливе місце в структурі світових валютних ринків займають центральні банки. Найбільшими центральними банками, які здійснюють найбільший вплив на динаміку валютних курсів, є Федеральна резервна система США, Європейський центральний банк, Бундесбанк Німеччини, Банк Англії, Банк Японії.

Серед комерційних банків, які активно торгують валютами виділяють Barclays Bank, Chase Manhattan Bank, Citibank, Deutsche Bank, Standard Chartered Bank і Union Bank of Switzerland. Щоденний обсяг валютних операцій цих банків досягає мільярдів доларів. При цьому слід відмітити високу концентрацію валютообмінних операцій серед невеликої кількості банків – більше $\frac{3}{4}$ денного обороту валютного ринку проходить менш ніж через 1000 банків світу.

Основні суб'єкти валютного ринку — великі транснаціональні банки, що мають розгалужену мережу філій і широко використовують в операціях сучасні засоби зв'язку, комп'ютерну техніку.

Інвестиційні і пенсійні фонди проводять активну політику „портфельного”

інвестування. Дана політика полягає у придбанні державних і корпоративних цінних паперів у різних країнах світу.

До аналогічної групи учасників валютного ринку відносять фінансові організації, що є структурними підрозділами транснаціональних корпорацій – General Motors, Ford, Coca-Cola, Johnson&Johnson, British Petroleum, Mitsubishi, Daimler-Chrysler та ін. Тут слід відмітити існування двох основних груп фондів – пенсійних і хедж-фондів. Пенсійні фонди основним завданням вважають збереження вкладених у них коштів, а отримання прибутку відходить на другий план. Керівники таких фондів отримують винагороду як відсоток від активів. Звідси становиться зрозумілим, що пенсійні фонди рідко здійснюють ризиковані спекулятивні операції. Протилежної за змістом притримуються хедж-фонди, яскравим представником яких є Quantum Fund. Керівники хедж-фондів отримують винагороду у вигляді відсотків від прибутку, звідки з'являється прагнення цих фондів заробити на будь-якій, навіть найбільш ризиковій операції. Історично пенсійні фонди були створені раніше хеджових (у 30-ті роки минулого сторіччя) і на сьогодні їх сумарні активи є значно більшими. Однак зниження дохідності класичних інструментів інвестування (державні цінні папери і акції) провокує все більшу кількість інвесторів вкладати свої кошти до хедж-фондів незважаючи на більш високий ризик таких інвестицій. Сьогодні активна спекуляція діяльності хедж-фондів є головним джерелом нестабільності фінансових ринків. Часто лише тільки чутки про те, що якийсь великий фонд розпочав проводити широкомасштабні операції на ринку певного товару, здатні сколихнути ринок у ту чи іншу сторону.

Брокерські фірми відповідають за контакт покупця і продавця іноземної валюти і здійснення між ними валютної угоди. За таке посередництво брокерські фірми отримують комісійні. Основною формою стягнення комісійних на FOREX'і є спреди між котируваннями на купівлю і продаж валют, коли брокер дешево купує і дорого продає.

Найбільшими брокерськими фірмами на валютному ринку є Bierbaum, Coutts, Harlow Buttler, Lasser Marshall, Tradition, Tullet and Tokio та ін.

Окрему групу організацій, що здійснюють значний вплив на валютний ринок, складають наступні урядові органи: Міністерство фінансів Німеччини; Міністерство фінансів Великобританії; Міністерство фінансів Франції.

Для сучасних ринків характерні такі особливості:

- інтернаціоналізація валютних ринків на основі інтернаціоналізації світових господарських зв'язків;
- децентралізація та глобальний масштаб валютних операцій;
- уніфікація валютних операцій;
- широкі масштаби спекулятивних операцій;
- нестабільність валютних курсів;
- широке використання сучасної телекомунікаційної та обчислювальної техніки.

Міжнародний валютний ринок є органічною системою, елементами якої є світові,

національні та регіональні ринки.

1. Серед світових ринків виділяють ринки за видами валютних операцій (форвардні, ф'ючерсні, опціонні та ін.) та спеціальні ринки (ринки відсоткових ставок на іноземні валюти, конверсійних операцій, окремих міжнародних розрахункових одиниць).

2. Національні ринки забезпечують рух валютних потоків у даній країні та обслуговують зв'язки з міжнародними валютними центрами.

3. Найбільшими регіональними валютними ринками є:

- Європейський (з центрами в Лондоні, Франкфурті-на-Майні, Парижі, Цюриху);
- Американський (з центрами в Нью-Йорку, Чикаго, Лос-Анджелесі, Монреалі);
- Азіатський (з центрами в Токіо, Гонконгу, Сінгапурі, Бахреїні).

Серед різновидів валютних ринків слід виділити біржовий та позабіржовий (міжбанківський) валютні ринки. Біржовий ринок представлено діяльністю валютних бірж, а на позабіржовому оперують банки, фінансові установи, підприємства та організації. Різницю між цими видами ринків продемонстровано на таблиці 3.1

Таблиця
3.1

Різниця між біржовим та позабіржовим ринком

	Біржовий ринок	Позабіржовий ринок
Кількість	Кількість для кожного виду контракту встановлюється біржею. Можливими є операції лише з цілою кількістю контрактів.	За бажанням інвестора
Якість	Визначається залежно від різновиду контракту	За бажанням інвестора
Постачання/ терміни	Постачання здійснюється у терміни, встановлені біржею	За бажанням інвестора
Ліквідність	Переважно високий рівень, спостерігається також залежність від продукту	Можливі обмеження Ринок може складатися лише з однієї фірми
Ризик контрагента	Ризику немає, так як контракт реєструється	Ризик є, важливою є кредитоспроможність контрагента
Маржа	Є	Немає
Контроль	Підлягає жорсткому контролю	Менший ступінь контролю

Одним з найбільших валютних ринків сьогодні є міжнародний валютний ринок „Форекс”. Це сукупність угод учасників валютного ринку з обміну обумовлених сум грошової одиниці однієї країни на валюту іншої сторони за ринковим курсом. Форекс не є ринком у

традиційному значенні цього слова. Він не має конкретного місця торгівлі, як, наприклад, фондова біржа. Торівля відбувається по телефону і через комп’ютерні термінали одночасно у сотнях банків у всьому світі. Так як практично у кожному часовому поясі (Сідней, Токіо, Гонконг, Франкфурт, Лондон, Нью-Йорк та ін.) є дилери, що бажають купити чи продати валюту, то валютний ринок працює 24 години на добу, і обмін валюти не припиняється протягом всього робочого тижня. Оскільки економічні умови кожної окремої країни (продуктивність праці, інфляція, безробіття та ін.) відрізняються та змінюються, що впливає на вартість валюти кожної країни і є причиною змін валютних курсів.

Головні причини швидкого розвитку Форексу наступні:

- Ліквідність. Оскільки на цьому ринку предметом купівлі-продажу є валюта, що характеризується найвищим рівнем ліквідності серед інших активів
- Оперативність. Цілодобовий режим роботи ринку забезпечує його учасникам можливість швидко реагувати на всі події, що супроводжуються зміною валютних курсів.
- Вартість. Ринок Форекс традиційно не має ніяких комісійних витрат, окрім спреду між ціною попиту і пропозиції.
- Однозначність котирування. Висока ліквідність ринку зумовлює можливість купівлі- продажу значних сум валюти за однією ринковою ціною. Це дозволяє уникнути проблеми нестійкості, що існує, наприклад, на ф’ючерсних ринках, де у певний час та за певною ціною може бути продана лише обмежена кількість контрактів.
- Розмір кредитного плеча на цьому ринку може сягати 1:100. Цей фактор спричиняє як високу дохідність операцій, так і їх високу ризикованість.

Мінімальною сумою реальних угод на ринку FOREX є \$5 млн. Тому заробити на реальній конвертації однієї валюти в іншу на таких сумах можуть лише великі фінансові інститути, що працюють на кредитних чи клієнтських грошах. Останні з метою залучення на цей ринок більшої кількості контрагентів розробили систему „кредитного плеча” – леверіджа (leverage), який ще називають гієрінгом (gearing). „Кредитне плече” є правом

клієнта банку чи брокерської контори торгувати сумами, що у велику кількість разів перевищують обсяги страхового депозиту чи маржинального рахунку, внесеного на спеціальний рахунок маржинальної торгівлі. Як правило, величина „кредитного плеча” коливається від 10 до 100 разів.

Територіально валютні ринки, як правило, прив'язані до великих банківських і валютно-біржових центрів, оскільки в ряді країн поряд із міжбанківською торгівлею валютою існують і спеціальні валютні біржі, а встановлений на них курс називається офіційним валютним курсом. Світові фінансові центри – це місця концентрації банків і спеціалізованих фінансово-кредитних установ. Такими центрами на сьогодні є Лондон, Нью-Йорк, Франкфурт-на-Майні, Париж, Цюрих, Токіо. Близько 50% міжнародних валютних операцій здійснюються на трьох ринках – Лондонському, Нью-Йоркському, Токійському.

Найбільшим у світі центром торгівлі валютою як з погляду обсягу обороту, так і кількості валют є Нью-Йорк. Характерно, що в США відсутня валютна біржа, де б щоденно встановлювалися офіційні котирування. Тут валютою торгують виключно на міжбанківському ринку, де формується середній курс, що служить основою для встановлення курсів продавця і покупця для банківських клієнтів. Інші великі фінансові центри США знаходяться в Бостоні, Чикаго, Сан-Франциско та Новому Орлеані. Валютні біржі відсутні також у Великій Британії та Швейцарії, проте це майже не впливає на масштаби валютних операцій, які здійснюються в цих країнах, оскільки на практиці фактичні курси валют, як правило, коливаються навколо офіційних валютних курсів. У Франції та Австрії функціонує по одній валютній біржі, Італія та Німеччина мають по кілька бірж.

Традиційно найвідомішим не тільки у Європі, а й у всьому світі є Лондонський валютний ринок. Ще в 1694 р. Британський парламент прийняв акт, який закріпив створення Банку Англії. Так був заснований перший центральний банк у світі, який ліквідував свою монополію лише в 1832 р.

На сьогодні сформувалися такі найбільші регіональні валютні ринки:

- *Європейський* (з центрами в Лондоні, Франкфурті-на-Майні, Парижі, Цюриху);
- *Американський* (з центрами в Нью-Йорку, Чикаго, Лос-Анджелесі, Монреалі);
- *Азійський* (з центрами в Токіо, Гонконгу, Сінгапурі, Бахрейні).

Денний оборот на трьох найбільших валютних ринках світу (Лондон, Нью-Йорк, Токіо) становить на сьогодні понад 1500 млрд. дол. США. Річний обсяг на світових валютних ринках сягає 250 трлн. дол. США.

2. Поняття та класифікація валютних операцій

Валютні операції являють собою операції обміну однієї національної валюти на іншу через купівлю-продаж на валютних ринках.

Валютні операції поділяються на:

- поточні конверсійні (форексні) операції з негайною поставкою валюти типу «today», «tomorrow», «spot»;
- строкові конверсійні операції, поставка валюти за якими відбудеться в майбутньому (форвардні, ф'ючерсні, опціонні, угоди типу «swap»;
- поточні депозитно-кредитні операції.

Поточні конверсійні операції, а також поточні депозитно-кредитні операції становлять основну частку валютних операцій. На них на світових ринках припадає майже 90% обороту ринку.

Головна відмінність конверсійних операцій від депозитно-кредитних полягає в тому, що перші являють собою обмін еквівалентними сумами валют за узгодженим ринковим курсом, другі – передбачають одностороннє надання валютних коштів на певний термін на умовах повернення та сплати відсотків за визначеною процентною ставкою.

Згідно з класичною термінологією розрізняють валютний ринок обмінних операцій, або форексний ринок (від англ. Foreign Exchange – обмін валют), та грошовий ринок, на

якому здійснюються угоди з надання (запозичення) міжбанківських валютних кредитів. Виходячи з об'єкта, цілей та завдань дослідження надалі ми будемо оперувати поняттям валютного ринку, розуміючи під цим саме форексний ринок.

Учасниками валютного ринку є банки, валютні біржі, брокерські фірми, зовнішньоторговельні та виробничі компанії, міжнародні валютно-кредитні та фінансові організації, фонди, приватні особи. Однак слід зазначити, що операції на валютному ринку здійснюються здебільшого комерційними банками – основними посередниками на світовому валютному ринку. Найбільша питома вага усього обсягу валютних операцій припадає саме на банківський сектор. До таких операцій належать:

- операції банків між собою за свій рахунок;
- операції банків між собою за рахунок клієнтури;
- торгівля банків зі своїми клієнтами.

Отже, можна констатувати появу до певної міри самостійного напряму бізнесу

«валютні операції». Цей бізнес охоплює такі сфери:

- міжнародна торгівля товарами, послугами, продуктами інтелектуальної власності, авторськими правами;
- міжнародний туризм;
- міжнародний рух капіталів (міжнародні інвестиції);
- міжнародні валютні спекуляції, операції з валютною готівкою.

3. Депозитні валютні операції

Депозитні валютні операції – це сукупність короткострокових (від одного дня до одного року) операцій з розміщення вільних грошових залишків, а також операцій із залучення коштів в іноземних валютах, яких бракує, на різні строки під певний відсоток для отримання прибутку. В англійській мові усталився термін для позначення цих операцій – *операції грошового ринку*.

Операції грошового ринку поділяються на угоди:

- *з розміщення коштів* – кредитування в іноземній валюті (lending). Йому відповідають кредити (loans);
- *із залучення коштів* – запозичення в іноземній валюті (BORROWING). Йому відповідають депозити (deposits).

У сучасній міжнародній і вітчизняній практиці для міжбанківських операцій грошового ринку використовується термін «депозити». Останні поділяються на:

- 1) депозити залучені (deposits taken);
- 2) депозити розміщені (deposits given або deposits lent).

Строки депозитів. Кожний депозит має певну тривалість у часі. Дата розміщення (або залучення) депозиту називається *датою валютування*, а дата повернення – *закінченням депозиту*.

Наприклад, якщо 18 січня комерційний банк розмістив 1 млн дол. у Сітібанку (Нью-Йорк) на тиждень зі споту, то реально перерахування коштів на рахунок Сітібанку відбудеться 20 січня (тобто на споті), а повернення – 27 січня.

Для депозитів грошового ринку характерні строки розміщення до 12 місяців (1 рік). При цьому для строків, кратних тижню, дата закінчення депозиту припадатиме на дату, віддалену від дати валютування на точно визначену кількість тижнів, тобто на той же день тижня. Для строків, кратних місяцю, дата закінчення депозиту припадатиме на таку ж за значенням дату, що й дата валютування (наприклад, місячний депозит з датою валютування 6 вересня матиме дату закінчення 6 жовтня).

Певні корективи при цьому вносять вихідні і святкові дні країни цієї валюти. Якщо дата закінчення депозиту збігається з вихідним (для місячних строків) або святковим днем, то вона переміщується на наступний робочий день. Наприклад, якщо формально закінчення місячного доларового депозиту з датою валютування 25 листопада припадає на Різдво, 25 грудня, то датою закінчення цього депозиту буде наступний за Різдвом робочий день — 26

грудня.

Для місячних строків чинним є також «правило кінця місяця», за яким, якщо дата валютування депозиту припадає на останній робочий день місяця, то датою закінчення депозиту також є останній день наступного місяця. Наприклад, місячний депозит, розміщений з датою валютування 31 серпня, повернеться 30 вересня.

Валютні дилери зазвичай мають календарі святкових днів для основних фінансових центрів. Щоб довідатися про свята на найближчий місяць, вони звертаються до спеціальних інформаційних сторінок агентства Рейтер-HOLA - D.

За строками прийнято розрізняти депозити трьох видів:

1) депозити до запитання (онкольні депозити) — кошти розміщуються в банку на невизначений строк. Однак повернення (або зменшення суми) депозиту можливе за умови попереднього повідомлення (за 24 години, 2 дні і т. ін.). Для онкольних депозитів характерна плаваюча ставка відсотка, яка встановлюється за обопільною згодою на базі певного періоду (наприклад, щотижня);

2) короткострокові одноденні депозити. До них належать одноденні депозити типу «овернайт», «том-некст», «спот-некст». Вони використовуються для регулювання короткострокової ліквідності банку за рахунками НОСТРО;

3) депозити на фіксовані строки. Зазвичай депозити розміщуються на стандартні строки: 7 днів (один тиждень), 1, 2, 3, 6 місяців і 1 рік. Ці строки дістали назву «прямих дат». У міжнародній практиці прийнято здійснювати відлік депозитного періоду з дати спот, хоч можливі також депозити, які розміщують на умовах дати валютування «завтра» («з тома») або навіть «сьогодні» («з тудея»): наприклад, тижневий депозит із завтра «том-уїк». Вибір дати валютування залежить від: валюти депозиту; часу розміщення; кількості годинних поясів між банком і країною валюти депозиту.

Відсоткові ставки і формула простого відсотка. Грошові кошти відчужуються на певний строк не безоплатно, а під відсоток. Коли йдеться про депозити, слід виокремлювати три такі поняття:

- сума депозиту, або принципал;
- відсоток — ціна використання позикових коштів, тобто конкретна сума прирощення початкової суми (принципала) на дату закінчення депозиту. У міжнародній практиці прийнято нараховувати відсоток на дату повернення депозиту, однак можливе також щомісячне нарахування відсотка (для періодів від 1 до 12 місяців);
- відсоткова ставка, що являє собою відношення відсотка за період до принципала:

$$\text{Ринкова ціна} = \frac{\text{Відсотки за облігацією за рік}}{\text{Ринкова відсоткова ставка}} = \frac{6 \text{ ф. ст.}}{0,09} = 66,67 \text{ ф. ст.}$$

Однак, як правило, відсоткову ставку наводять у вигляді *річної відсоткової ставки*,

тобто як відношення відсотка, нарахованого одноразово за рік, до початкової суми.

Формула простого відсотка дає змогу обчислити суму відсотків, нарахованих по депозиту, розміщеному на конкретний період за певною ставкою:

$$\frac{\text{Нарахований відсоток}}{\text{сума депозиту}} = \frac{\text{відсоткова ставка} \times \text{відсотковий період}}{\text{кількість днів у році} \cdot 100}$$

При визначенні суми відсотків для строків менше року використовується поняття

«відсотковий період», що складається з кількості днів, на які розміщено депозит. Мінімальний відсотковий період дорівнює одному дню (одній добі).

Дата валютування (дата розміщення) береться до уваги при визначенні відсотка як повний день (оскільки позичальник отримує кошти вранці цього дня і впродовж усього дня ними користується), а дата закінчення (повернення) депозиту при визначенні відсотка не

береться до уваги (кошти повертаються також вранці). Наприклад, якщо депозит розміщено з 9 листопада по 30 листопада, то кількість днів дорівнюватиме 21, тобто 30-9.

Якщо депозит розміщено на строк, кратний місяцю, то відсотковий період також враховує точну кількість днів. Наприклад, тривалість місячного депозиту, розміщеного з 16 лютого по 16 березня, дорівнюватиме 28 днів, а місячного депозиту з 20 липня по 21 серпня (формальна дата закінчення 20 серпня припадає на неділю) становитиме 31 день.

За кількістю днів у році розрізняють два методи нарахування відсотків:

- міжнародний, коли кількість днів у році становить 360 днів;
- британський, за яким кількість днів у році дорівнює 365 днів (366 днів у високосному). Цей метод використовують, обчислюючи відсоток для таких валют: фунт стерлінгів, сингапурський долар, гонконгський долар, південноафриканський ренд.

У міжнародній практиці використовують два способи запису відсоткової ставки:

- у вигляді десятичного дробу. Наприклад, 4,75 % = 0,0475. Тут одна десятитисячна частка становить один відсотковий, або базовий, пункт. Сто базових пунктів дорівнюють 1 %;

- у вигляді простого дробу. Наприклад, 4 – 3 / 4 %. Відсоткова ставка у вигляді простого дробу відліковується з 1/2 і може доходити із зменшенням дробу до 1/64. Однак найбільш поширеними котируваннями відсоткових ставок на міжнародних грошових ринках є дробу від 1/2 до 1/16 %.

Обидва способи однаковою мірою є прийнятними і використовуються валютними дилерами у всьому світі.

Сторони Bid і Offer та розмір маржі в котируванні відсоткових ставок. Як правило, відсоткова ставка для депозитів наводиться у вигляді двосторонньої котирувки, наприклад:

$$\text{USD 1 week} = \frac{\text{bid}}{1,75} \times \frac{\text{offer}}{5,93}$$

Тут Bid – ліва сторона котирувки – *ставка залучення*. За ставкою bid банк, що здійснює котирування, залучає кошти в депозит на певний період.

Offer – права сторона котирувки – *ставка розміщення*. За ставкою offer банк, що здійснює котирування, пропонує грошові кошти для розміщення на певний період.

Двостороннє котирування означає, що банк, який здійснює котирування, зобов'язується забезпечити або залучення, або розміщення коштів у депозит за ставками котирування.

Для кращого запам'ятовування ці правила можна зобразити у вигляді такої схеми:

	<u>bid</u>	<u>offer</u>
	1,75	5,93
котирує ставку	БАНК	БАНК
	USD ↑	↓ USD
робить запит про котирування	КЛІЄНТ	КЛІЄНТ

Різниця між котируваннями bid и offer називається *маржею*, або *спредом*, і є основою прибутку банку, що котирує депозитні ставки. Наприклад, якщо якийсь банк AAA є маркет-мейкером на ринку міжбанківських депозитів, тобто інші банки постійно розміщують у ньому кошти в цій валюті по більш низькій стороні bid, а треті банки постійно залучають до нього ці ж кошти по високій стороні offer, то цей банк отримує постійний прибуток.

Розмір маржі, а також значення котирувань bid і offer можуть коливатися і залежать від низки факторів:

- 1) *статус банку, що здійснює котирування*. Наприклад, маркет-мейкери, які мають великі об'єми залучення і розміщення коштів, зацікавлені у вузькій маржі для

стимулювання угод – контрагенти активніше розміщуватимуть під більш високі ставки *bid* і залучатимуть під більш низьку ставку *offer*. Наприклад, якщо середня маржа на ринку 5,75-5,93, банк котируватиме 5,8-5,9 %. Однак якщо частка операцій цього банку на грошовому ринку є значною, зміна ставок здатна вплинути на середньоринкові ставки також у бік зменшення маржі;

2) *потреба банку в залученні або розміщенні коштів*. Банк, який потребує більшою мірою залучення, ніж розміщення коштів, котируватиме більш високу сторону *bid* і, навпаки, банк, що має потребу в розміщенні коштів, котируватиме більш низьку сторону *offer*.

Часом банки, яким гостро бракує коштів у якійсь валюті на певний строк, котирують тільки одну сторону *bid*, що вища за ринкову, наприклад: «only bid at 5,83». І, навпаки: банки, що мають надлишок коштів у якійсь валюті, котрий потрібно розмістити, котирують тільки більш низьку сторону *offer*: «only offer at 5,90»;

3) *статус контрагента, що робить запит на котирування*. Наприклад, якщо запит на котирування робить невеликий або маловідомий банк, то розмір маржі може бути ширшим. З розвитком відносин з контрагентом, нарощуванням обсягів операцій, у разі їх стабільного позитивного характеру розмір маржі може звужуватися. На статус контрагента впливає також ступінь ризику з погляду здійснюваних з ним операцій. У разі високого страхового ризику західні банки прагнуть залучати валютні кошти, але відмовляються їх розміщувати;

4) *сума котируваного депозиту*. Середньою ринковою сумою розміщуваних і залучених міжбанківських депозитів є 10 млн дол США (або еквівалент). Для сум, менших за 1 млн дол. і понад 100 млн дол. банки котируватимуть більш широкую маржу відсоткових ставок.

Щоб полегшити проведення депозитних операцій, інформаційні термінали агентства Рейтер надають валютним дилерам сторінки з інформацією про поточний рівень відсоткових ставок для валют на міжнародних грошових ринках.

Депозитна позиція і відсотковий арбітраж. Залучаючи депозит, банк збільшує кількість грошей на кореспондентському рахунку в цій валюті, створюючи тим самим *довгу депозитну позицію*. Наприклад, довга позиція в доларах на 1 млн дол. записується так: + 1000 000 USD.

Якщо банк розміщує міжбанківський депозит, він вимушений зменшувати свій залишок на кореспондентському рахунку в цій валюті, створюючи тим самим *коротку депозитну позицію*: -1 000 000 USD.

Знак позиції (додатний чи від'ємний) означає, що банк має залишок коштів у цій валюті на кореспондентському рахунку. Наприклад, якщо банк AAA має на доларовому кореспондентському рахунку в американському банку 3 млн USD, це означає, що він має довгу позицію по доларах у розмірі 3 млн дол. Оскільки гроші повинні давати прибуток, ці 3 млн дол. слід розмістити в депозит, тобто створюється коротка депозитна позиція, що покриває довгу.

Відкриття довгих і коротких позицій становить різний ступінь ризику: створюючи довгу позицію, банк залучає гроші, тоді як для створення короткої позиції слід попередньо мати необхідну суму грошей на кореспондентському рахунку на дату валютування. Якщо банк спочатку відкрив коротку позицію у валюті (розмістив депозит), не маючи достатніх коштів на кореспондентському рахунку, він повинен на ту ж дату валютування покрити коротку позицію довгою, тобто залучити депозит на суму, якої бракує. Це уможливорює проведення відсоткового арбітражу.

Відсотковий арбітраж – отримання прибутку за рахунок різниці відсоткових ставок за залученими і розміщеними на однакову суму депозитами.

Розрізняють два види відсоткового арбітражу: 1) арбітраж на збігу строків розміщення і залучення депозитів. Наприклад, 5 червня комерційний банк AAA розмістив зі споту (тобто на 7 червня) 5 млн дол США на місячний депозит в іншому банку під 6 % і того ж дня уклав угоди з третім банком щодо залучення 5 млн дол також зі споту (з 7 червня) на місяць під 5

Дата угоди	Дата валютування	Дата закінчення
05.06	07.06	07.07
		+ \$5000000
		- \$5000000

Таким чином, банк має впродовж 30 днів розміщений депозит, покритий залученим депозитом, тобто коротку депозитну позицію, покриту довгою на однаковий строк. При цьому повністю усунуто відсотковий ризик, оскільки відсоткові ставки вже зафіксовано. Розмір прибутку, отриманий банком за цим депозитом, становить:

$$\frac{\$5000000 \cdot (6\% - 5\%) \cdot 30 \text{ днів}}{360 \text{ днів} \cdot 100\%} = \$4166 - \$66;$$

2) відсотковий арбітраж на різних строках депозитів. Якщо розміщені і залучені депозити мають різні строки, то йдеться про незбіг строків, або «місматче», що тягне за собою ризик зміни відсоткових ставок. У цьому випадку депозитний дилер здійснює відсотковий арбітраж на основі очікування рівня відсоткових ставок у майбутньому.

Наприклад, банк ААА розміщує 5 червня 1 млн дол на місячний депозит зі споту (з 07.06 по 07.06) під 10 % річних і покриває утворену коротку позицію за рахунок залучення також зі споту тижневого депозиту в 1 млн дол під 7 % річних із 07.06 по 14.06. На період першого тижня відкритої позиції немає, але з 14.06. по 07.07 банк має тільки коротку позицію, яку він повинен завчасно закрити (бажано за 2 дні до 14.06 залучити на споті депозит) – тобто очевидний місматч на 23 дні.

07.06	14.06	07.07
		Місматч
+ \$1000000		- \$1000000

Завчасно (за 2 дні або 1 день) банк знову вдається до залучення тижневого депозиту (з 14 по 21 червня) і знову під більш низьку, ніж для розміщеного депозиту ставку (7 %), і місматч скорочується до 16 днів. Відтак з 21 по 28 червня і з 28 червня по 5 липня дилери можуть залучити знову тижневі депозити, а 2 дні, що залишаються до 7 липня, покрити залученням одноденних депозитів.

Цей вид арбітражу пов'язаний з ризиком зміни відсоткової ставки, який оцінюється дилерами індивідуально. Наприклад, якби впродовж першого тижня після розміщення депозиту відсоткові ставки на залучення тижневих депозитів виросли до 11 % річних, то банк ААА протягом другого тижня зазнав би відсоткових збитків.

Для відсоткового арбітражу на міжнародних грошових ринках характерна гра не тільки на використанні різних відсоткових ставок для різних періодів, а й гра на очікуванні близької зміни загального рівня відсоткових ставок. Наприклад, з рейтингової таблиці доларових відсоткових ставок DEPO видно, що їх абсолютне значення зростає від періоду о/п до 12 місяців. Це означає, що учасники грошового ринку сподіваються на підвищення відсоткових ставок за доларами (тобто на можливе підвищення облікової ставки) Федеральною резервною системою. Хоча, напевно, ніхто не може сказати, коли це станеться, однак ринок переконаний (завдяки економічному аналізу, логіці макроекономічних показників), що таке підвищення неминуче стоїть на порядку денному.

Якщо рівень відсоткових ставок зменшується в абсолютних значеннях від коротких періодів до більш тривалих (від «овернайта» до 12 місяців), це означає, що ринок очікує на зниження загального рівня відсоткових ставок.

У разі зміни облікової ставки центральним банком країни загальний рівень відсоткових ставок на різні періоди також змінюється – зростає чи знижується приблизно на таку же кількість базових пунктів.

Міжбанківські і клієнтські депозити. Депозитні операції за характером впливу на

баланс комерційного банку поділяються на *міжбанківські* і *клієнтські*. Зазначимо, що клієнтські депозити, власне, створюють базу для проведення міжбанківських операцій. Основною вимогою до підтримання ліквідності банку є збіг активів і пасивів щодо термінів.

Для обслуговування клієнтів банку, що мають у ньому валютні рахунки, у межах дилінгових відділів створюються спеціальні клієнтські групи. Значні залишки на поточних рахунках великих клієнтів є основою для розміщення банком цих грошей у міжбанківські депозити для отримання відсотка. Однак при цьому банк може зіткнутися з проблемою ліквідності. Якщо валютні кошти розміщено в місячний депозит, а через два тижні клієнт просить здійснити переказ своїх коштів у вигляді платежу, банк може зіткнутися із ситуацією, коли клієнтські гроші «заморожені» до закінчення депозиту і немає чим сплатити. У таких випадках банк, звичайно, може спробувати залучити короткостроковий депозит на ринку, але ризик неліквідності все-таки залишається. Ризик набуває загрозливого характеру, якщо банкові не вдається залучити «короткі» гроші і він змушений затримати платіж клієнта.

Щоб уникнути такої ситуації, банк або взагалі не розміщує поточні кошти клієнтів, або пропонує клієнтам розміщувати кошти на короткострокові депозити. Практично це є внутрібанківські бухгалтерські проводки й формально виглядає як списування суми депозиту з поточного рахунка клієнта і зарахування його на спеціальний депозитний рахунок (за пасивами).

Це вигідно клієнтам, оскільки, розміщуючи кошти на депозиті, вони отримують вищий відсоток, ніж за поточним рахунком; це зручно і для банку – він дістає можливість сміливо розміщувати клієнтські депозити на міжбанківському ринку. При цьому строки залучення коштів на депозити від клієнтів зазвичай відповідають строкам їх розміщення в інших банках.

На практиці це виглядає так: клієнт телефонує дилерові клієнтської групи й узгоджує з ним строк, суму і відсоткову ставку депозиту. Далі ці відомості передаються в групу міжбанківських депозитів, яка розміщує ці суми на міжбанківському ринку.

Зазвичай клієнти розміщують валютні кошти на депозити на строк від 1 тижня до 1 місяця. Тим не менше, розмістивши гроші на

банківському депозиті, вони тримають певні кошти на поточних рахунках для здійснення строкових платежів і т. ін. Усі ці не розміщені клієнтами гроші становлять часом значні суми, які також слід розмістити, щоб банк зміг отримати прибуток. А щоб не втрапити в ліквідну пастку, йому безпечніше розміщувати їх на короткострокових депозитах (від 1 дня максимум до 1 тижня).

За балансом комерційного банку залучення клієнтських коштів на депозити відображається у вигляді руху за пасивами (між пасивними рахунками), а розміщення на міжбанківських депозитах – у вигляді руху між активними рахунками.