

ВАЛЮТНЫЙ АРБИТРАЖ: СУЩЕСТВУЮЩАЯ КЛАССИФИКАЦИЯ И НОВЫЕ АСПЕКТЫ

В статье рассмотрены общие характеристики операций валютного арбитража, процесс их интеграции и распространения в сети Интернет. Статья определяет роль и место валютного арбитража в сети Интернет в пределах существующей классификации.

Ключевые слова: рынок, валютный арбитраж, операции, интеграция, сеть Интернет, классификация.

EXCHANGE ARBITRAGE: CURRENT CLASSIFICATION AND NEW ASPECTS

The article describes the general characteristics of the exchange arbitrage operations and the process of its integration and dissemination in the Internet. The article defines the role and place of exchange arbitrage in the Internet within the existing classification.

Keywords: market, exchange arbitrage, operations, integration, Internet, classification.

Процессы финансовой глобализации, интенсификации международных связей, активизации торговых и финансовых операций, характеризующих современное развитие мировой экономики, обуславливают постоянный рост объемов торговли иностранной валютой.

Фундаментальная причина мирового финансово-экономического кризиса кроется в цикличности и диспропорциях развития экономики и в опережающем развитии финансовой глобализации. В этих условиях мировой и национальные валютные рынки приобрели спекулятивный, виртуальный характер ради обогащения его участников в ущерб своей главной функции – перераспределению денежных капиталов в целях развития экономики.

Для современного этапа развития экономик стран СНГ характерны рост волатильности национальных валют с зависимостью от внешних факторов. Это вызывает необходимость усилить механизмы управления курсовой политикой, которая, с одной стороны, позволила бы уменьшить зависимость от внешних факторов, а с другой, – способствовала бы стабилизации внутренних экономик в период кризиса.

Банки стран СНГ, находившиеся в центре противоречивых и трудно прогнозируемых процессов, которые происходят в экономике, политике и социальной сфере, пребывают в постоянном поиске путей выживания и адаптации к изменяющимся условиям среды, способов обеспечения непрерывности своих финансовых потоков и удовлетворения потребностей клиентов не только в количестве и разнообразии валют, но и по самому выгодному курсу. Одним из способов решения указанных задач является использование в банковской практике стратегий валютного арбитража.

В Украине исследованию операций банков на валютном рынке посвящены работы Т.А. Важевской, Т.Д. Косовой [1], А.М. Мороза. Вопросами валютных рынков, в частности арбитражными операциями, в Украине занимаются Е.И. Береславская [2], Ю.А. Блащук, А.В. Дзюблук [3], А.С. Пру-

ский [3], в России – А.С. Булатов, Л.Н. Красавина [4], И.В. Цырков и др. Однако вопрос применения валютного арбитража в условиях внедрения в финансовое пространство Интернет-технологий в доступной автору литературе еще не рассматривался.

Если сначала валютный арбитраж имел целью исключительно конверсию валют при осуществлении международных контрактов, то начиная с 90-х гг. XX в. одной из особенностей валютного рынка становится его усиливающийся спекулятивный характер, связанный с оторванностью от реального сектора. Негативные черты проявляются в возможностях начислять проценты на проценты во время как валютных, так и процентных арбитражных операций, в увеличивающихся объемах операций с валютными деривативами и т.п. Так, из дневного объема валютных соглашений на апрель 2010 г., который достиг значения в 4 трлн. долларов США [5], только 10% в действительности опосредуют движение реальных товаров и услуг. Годовой объем международных финансовых операций в 10-15 раз превышает масштабы мировой торговли. Рост фиктивного капитала и спекулятивные действия в этой сфере существенно усложняют удержание равновесия между наиболее важными сферами мирового хозяйства [6].

В связи с этим целью данного исследования является определение роли и места валютного арбитража в сети Интернет в пределах существующей классификации.

Классификация по характеру операций предусматривает четыре вида валютных рынков: конверсионных, депозитно-кредитных операций, валютного арбитража, валютных индексов.

Рынок конверсионных операций типичен для валютного рынка вообще, он выступает «классическим» валютным рынком [2]. На нем купля-продажа осуществляется в традиционной форме, преимущественно на эквивалентных основах, путем обмена равновеликих ценностей, представленных разными валютами. На этом рынке складываются условия для формирования валютного курса.

Рынок депозитно-кредитных операций представляет собой специфический сектор валютного рынка, на котором купля / продажа валюты носит условный характер. В отличие от рынка конверсионных операций здесь цена валюты формируется в виде процента. Для стимулирования притока капиталов центральный банк увеличивает учетную ставку, что стимулирует спрос на национальную валюту и, соответственно, вызывает рост ее обменного курса. Как следствие, отечественные коммерческие банки получают лучшие возможности по привлечению ресурсов на мировых финансовых рынках в связи с увеличением разницы процентных ставок на национальном и международных рынках. Банки наращивают объемы валютно-процентных арбитражных операций, что в конечном итоге приводит к росту их доходов. В случае снижения учетной ставки происходят противоположные процессы, приводящие к понижению курса национальной валюты, сокращению доли банковских операций по привлечению валютных капиталов на внешних рынках. Таким образом, банки могут получать дополнительные доходы от арбитражных операций, связанных с размещением средств за пределами страны.

Рынок валютных индексов позволяет не только проводить торговые операции, но и прогнозировать курсы других валютных пар. Если биржевые индексы показывают общее состояние фондового рынка, то валютные индексы показывают оценку международной стоимости валют.

На рынке валютного арбитража осуществляются валютные операции, сочетающие покупку / продажу валюты с последующим осуществлением контрделки с целью получения прибыли за счет разницы в курсах валют на разных валютных рынках (пространственный арбитраж) или за счет курсовых колебаний в течение определенного периода (часовой арбитраж). Еще в 1928 г. в толковом словаре «Der grosse Blockhaus» арбитражные операции определялись как выбор оптимальной из нескольких существующих возможностей при покупках, продажах или платежах [2]. Основным принципом валютного арбитража – купить валюту дешевле и продать ее дороже.

В процессе развития мировых денежно-кредитной и валютной систем виды валютного арбитража менялись. С 30-х гг. XX в. **золотой арбитраж** утратил свое значение в связи с отменой золотого стандарта, а пространственный арбитраж активно использовался, поскольку при недостаточно быстрой и надежной связи между валютными рынками сохранилась разница в динамике курсов валют.

Пространственный (локальный, географический) валютный арбитраж предполагает получение дохода за счет разницы валютного курса на двух разных, территориально отдаленных рынках. Он свободен от ценового риска (в случае валютного арбитража – валютного риска). Однако это вовсе не означает, что арбитражная операция свободна вообще от экономических или политических рисков. На ее результатах может сказаться, например, неплатежеспособность контрагента (риск неплатежеспособности) или задержка с переводом средств из-за границы из-за замораживания счетов либо по другим, не зависящим от плательщика причинам (разновидность странового риска). Если речь идет об арбитраже в сети Интернета, то под «пространственным» подразумевается операция купли/продажи, когда электронные цифровые формы покупаются на одних сайтах, продаются на других, возможно, даже с другими доменными именами, т.е. с другой географической привязкой. Таким образом, наряду с традиционным арбитражем, появляется виртуальный – тот, который осуществляется в сети Интернета.

При пространственном валютном арбитраже (в отличие от временного) создается закрытая валютная позиция: поскольку покупка и продажа валюты на разных рынках осуществляются одновременно, то валютный риск не возникает. Однако следует отметить, что в современных условиях с развитием электронных средств связи и информации, расширением объема валютных сделок курсовые различия на отдельных валютных рынках стали возникать реже, и в результате пространственный валютный арбитраж уступил место временному, хотя при значительных объемах наличного сектора валютного рынка пространственный арбитраж активно используется и сегодня.

Арбитраж «во времени» – это операции на одном и том же рынке, осуществляемые в целях получения выгоды от разницы в котировках с разными сроками поставки [7]:

1) спред – одновременная покупка и продажа фьючерсных контрактов на один и тот же актив с разными сроками поставки или на два разных, но взаимосвязанных актива (корреляционных) либо одновременная покупка и продажа опционов одного типа, но по разным базовым ценам, или с разным периодом до момента окончания опциона, или по разным базовым ценам и с разным периодом;

2) стрэдл – сочетание одновременной покупки одной валюты с продажей другой; при операциях с опционами – двойной опцион или операция, дающая держателям ценных бумаг право их купить или продать по определенной цене. Стрэдлы бывают двух видов – длинные и короткие. Длинный стрэдл – одновременная покупка опционов «пут» и «колл» с одинаковыми ценами и сроками исполнения из расчета на неустойчивость конъюнктуры. Короткий стрэдл – одновременная продажа опционов «пут» и «колл» с одинаковыми ценами и сроками исполнения из расчета на прибыль от премии при уменьшении неустойчивости конъюнктуры;

3) стрэнгл – двойной опцион с одновременной покупкой или продажей пут-опциона и колл-опциона с разными ценами реализации (при этом цена реализации пут-опциона обычно ниже цены реализации колл-опциона).

Необходимым условием для проведения временного арбитража является свободная оборачиваемость валют. Предпосылкой служит расхождение курсов. Если этот вид арбитража осуществляется в Интернете, то электронные цифровые валюты покупаются на сайте, на котором и будет проходить их продажа, но через некоторое время, при выгодном колебании курса.

В результате распространения системы плавающих валютных курсов роль временного арбитража возросла. Он основан на разногласии сроков покупки и продажи валюты. Потребность в нем обусловлена тем, что крупным банкам, которые осуществляют операции в разных валютах и на

большие суммы, не всегда целесообразно или даже возможно в единичном порядке покрыть их контрделками. Банкам выгоднее, как говорят банкиры, «делать рынок», т.е. осуществлять валютные операции на базе современных котировок, привлекая сделки противоположного направления и выигрывая при этом на марже между курсами продавца и покупателя. Дилеры и банки стремятся осуществлять валютные операции, которые создают наиболее благоприятное, с их точки зрения, соотношение покупок и продаж отдельных валют. При этом они соответственно меняют свои котировки, делая их более привлекательными для возможных клиентов, а при необходимости сами обращаются к другим банкам для проведения интересующих их операций, в том числе для окончательного регулирования собственной валютной позиции. Таким образом, временной арбитраж неминуемо содержит в себе элемент спекуляции, поскольку дилер в зависимости от своего прогноза о возможном изменении курса избирает ту или иную политику покрытия совершаемых сделок в ближайшее время, рассчитывая получить прибыль от их проведения.

Также существует **комбинированный валютный арбитраж**, предполагающий операцию покупки и операцию продажи валюты, с использованием как наиболее выгодного рынка, так и изменения курсов во времени. Этот вид арбитража осуществляется в Интернете, когда электронные цифровые формы покупаются на одном сайте, а через некоторое время, при выгодном колебании курса, будут проданы на другом.

Каждый из них в свою очередь может быть простым и сложным (кросс-курсовым), **на условиях наличных и срочных сделок**. Чрезвычайно широкие возможности открывают операции с валютными деривативами. В частности, мировая практика показывает, что причинами широкого распространения и активного использования фьючерсов являются их инвестиционные возможности и снижение валютного риска, а также проведение спекулятивных операций и арбитражных сделок между срочным рынком и рынком «спот». **Простой арбитраж** выполняется с двумя валютами, **сложный (кросс-курсовой)** – с тремя и более валютами.

В зависимости от цели различается конверсионный и спекулятивный валютный арбитраж.

Конверсионный арбитраж имеет целью прежде всего купить наиболее выгодно необходимую валюту. Фактически это использование конкурентных котировок различных банков на одном или разных валютных рынках. При конверсионном арбитраже происходит обмен несколькими валютами. Его возможности шире, чем спекулятивного, поскольку разница в курсах может быть не такой большой, как при спекулятивном арбитраже, при котором она должна не только покрыть маржу между курсами покупателя и продавца, но и дать прибыль. В современных условиях валютные курсы на разных валютных рынках редко отклоняются на величину, равную или превышающую разницу между курсами продавца и покупателя, что позволяет практиковать лишь конверсионный арбитраж в пространстве: банк приобретает необходимую валюту на том валютном рынке, где она дешевле. Современные электронные средства информации (Reuters, Telerate) позволяют следить за всеми изменениями котировок на ведущих валютных рынках.

Спекулятивный арбитраж преследует цель заработать на разнице валютных курсов в связи с их колебаниями. При этом исходная и конечная валюты совпадают, т.е. сделка осуществляется по схеме (например): евро – доллар США; доллар США – евро. В основе спекуляции, наоборот, лежит попытка прогнозировать, будет проанализирована и динамика цен финансовых инструментов. Однако прогноз может оказаться неверным, так что спекуляция связана с ценовым риском.

Таким образом, существующую классификацию можно представить в виде следующей таблицы, дополнив ее новым критерием – по способу реализации.

Классификация валютного арбитража (авторская разработка)

Критерий классификации	Виды валютного арбитража
------------------------	--------------------------

По форме	Пространственный («в пространстве»); временной («во времени») (спред, стрэдл, стрэнгл); комбинированный
В зависимости от количества валют	Простой; сложный (кросс-курсовой)
По срочности поставки валюты	На условиях наличности; на условиях срочных сделок
В зависимости от цели	Конверсионный; спекулятивный
По способу реализации	Традиционный; виртуальный

Таким образом, следует подчеркнуть, что арбитражные сделки, хотя и чисто спекулятивные, имеют большое экономическое значение для всего финансового рынка, поскольку валютный арбитраж устанавливает связь между движением краткосрочных капиталов и динамикой процентных ставок на национальном и иностранных рынках ссудных капиталов, а вмешательство арбитражеров позволяет обеспечить взаимосвязь курсов валют и регулирования рынка, что способствует временному выравниванию курсов на различных рынках, стиранию различных конъюнктурных скачков, повышая устойчивость валютного рынка, создавая условия для перемещения спекулятивных «горячих» денег.

Как свидетельствует осуществленный классификационный обзор, на сегодняшний день в мировой практике имеет место достаточно широкое многообразие видов валютно-арбитражных операций, осуществляемых коммерческими банками и дилинговыми центрами в различных странах. При этом можно утверждать, что все эти операции были бы практически невозможно осуществлять без эффективного прогнозирования динамики валютных курсов. Валютный арбитраж как одна из стратегий защиты банков от финансового риска, наряду с правильным выбором валюты осуществления операций, регулированием валютных позиций, валютными оговорками, далеко не исчерпывает всех возможностей менеджмента валютного риска в современной экономической системе, однако дает общее представление о принципах его осуществления на практике, особенно малыми банками.

Валютный арбитраж в сети вызывает необходимость внедрения в нашу таблицу еще одного критерия классификации – по способу реализации: традиционный и виртуальный.

Основной научный результат исследования заключается в описании применения возможностей валютного арбитража в Интернете. Именно разнообразие электронных цифровых форм обуславливает его возможности и специфику в виртуальном пространстве.

Перспективы дальнейших исследований в данном направлении состоят в выявлении и создании новых возможностей валютного арбитража как средства дополнительного дохода, учитывая, что анализ курсовых тенденций сегодня занимает одно из центральных мест в деятельности валютных и внешнеэкономических департаментов банков и является одной из наиболее трудоемких задач валютных дилеров.

1. Косова, Т.Д. Аналіз банківської діяльності. – К.: Центр учбової літератури, 2008. – 486 с. – ISBN 978-966-364-687-9.

2. Міжнародні розрахунки та валютні операції: Навч. посібник / О. І. Береславська, О. М. Наконечний, М. Г. Пясецька та ін.; За заг. ред. М. І. Савлука. – К.: КНЕУ, 2002. – 392 с. – ISBN 966-574-331-7.

3. Дзюблук, О.В. Організаційно-економічний механізм функціонування комерційних банків на валютному ринку: Монографія / О. В. Дзюблук, О. С. Пруський. – Тернопіль: ТНЕУ, 2008. – 296 с.

4. Алибегов, Г.И., Былинjak, С.А., Красавина, Л.Н. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: Учебник для вузов / под ред. Л.Н. Красавиной. – М.: Финансы и статистика. – Изд. 3-е, перераб., доп., 2007. – 576 с.

5. Отчет Банка международных расчетов за 2010 г. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <<http://www.bis.org/publ/rpfx10.pdf>>.

6. Луцишин, З. Асиметрія та парадокс фінансової глобалізації // Міжнародна економічна політика. – 2009. – № 8-9. – С. 78-105.

7. Лукановська, І. Р. Сучасний ризик-менеджмент у малому банківництві України // Науковий вісник НЛТУ України. – 2010. – Вип. 20.3 – С. 166-175.