

# Кто торгует валютами? Встречайте игроков

*В этой главе...*

- откуда берутся котировки;
- начало торговли;
- хеджирование и инвестирование на форексе;
- название игры — спекуляция;
- управление валютными резервами.

**К** форексу обычно относятся как к самому большому финансовому рынку из-за торговых объемов. Но совсем недавно этот огромный рынок был неизвестен и недоступен частным трейдерам и инвесторам.

Многие люди до сих пор не могут дать точные ответы на некоторые конкретные вопросы: как организован форекс? кто торгует на этом рынке и почему? В этой главе мы рассмотрим структуру форекса, а также вопрос о том, кто является главными игроками. Вы узнаете, как они занимаются бизнесом и что это значит для рынка в целом.

Если вы верите в то, что информация — это кровь финансовых рынков (а это так и есть), то вы оцените этот рассказ о тех, кто реально двигает рынок. Информация о том, кто активен на форексе, непременно поможет вам понять гораздо больше из того, что видите и слышите на рынке.

## *Межбанковский рынок — это и есть “рынок”*

Когда говорят о валютном рынке, то осознанно или неосознанно имеют в виду межбанковский рынок. Именно на межбанковском рынке крутятся большие деньги. Минимальные торговые объемы — миллион базовых единиц валюты, например 1 000 000 евро—доллара или 1 000 000 доллар—иены.

Гораздо более крупные сделки на суммы между 10 млн и 100 млн долларов являются обыденными и совершаются за считанные секунды. Даже более крупные сделки и приказы регулярно появляются на рынке.

Частные трейдеры, торгующие через Интернет, видят в своей торговой платформе цены, основанные на ценах межбанковского рынка.

Огромный размер межбанковского рынка делает этот рынок пригодным для любой торговли, потому как инвесторы любого калибра могут действовать на рынке без значительного влияния на цены. Это единственный рынок, о котором можно сказать, что размер не имеет значения. Часто бывает так, что правы оказываются обычные трейдеры со ставкой в миллион, и ошибаются хедж-фонды со ставкой в полмиллиарда.



Дневной торговый объем настолько огромен, что оставляет далеко позади торговые объемы фондового рынка. Недавний отчет банка Bank of International Settlement (BIS) 2004 года оценивает дневной торговый объем на форексе в два триллиона долларов.

## Понимание межбанковского рынка

Что же такое межбанковский рынок и как он возник? Форекс задумывался как средство для способствования коммерции и торговли между государствами. Ведущие международные коммерческие банки, которые финансировали международную торговлю посредством кредитов и акцептов, были теми финансовыми учреждениями, которые осуществляли обмен валют. У них также была сеть зарубежных филиалов для упрощения валютных переводов, необходимых для совершения сделок на форексе.

Результатом стало создание неофициального межбанковского рынка торговли валютами. Как и предполагает название межбанковский, т.е. “между банками”, каждая сделка представляет собой соглашение между банками об обмене оговоренных сумм валют по указанной цене указанного числа. Межбанковский рынок также называют рынок наличных или спот-рынок, для того чтобы отличать его от рынка валютных фьючерсов, являющегося единственным отличным от форекса организованным рынком торговли валютами.

Фьючерсные валютные рынки действуют наряду с межбанковским рынком, но они обычно тащатся позади спот-рынка. Рынку валютных фьючерсов присущи такие ограничения: жесткие временные рамки торговли и более низкая, чем на спот-рынке, ликвидность.

Межбанковский рынок развивался без значительного правительственного надзора и остается большей частью нерегулируемым по сей день. В большинстве стран не существует никакого регулирующего органа для контроля спот-торговли валютами, в то время как местная и национальная банковская деятельность тщательно контролируется. Развитие межбанковской торговли основывалось на кредитных линиях между банками и торговых соглашениях, которые менялись со временем.

Большие коммерческие банки всегда были первыми в валютной торговле, а инвестиционные банки сосредотачивали внимание на акциях и облигациях. Финансовая индустрия прошла период сильной консолидации за последние десять-пятнадцать лет — произошло много слияний, при которых известные банки объединялись в конгломераты. Всего пятнадцать лет назад в Нью-Йорке было больше 200 банков, торговавших на форексе. Сейчас эта цифра значительно ниже 100. Но торговые объемы сильно выросли, что доказывает силу электронной торговли.

Валютная торговля сегодня сконцентрирована в руках дюжины глобальных финансовых организаций, таких как UBS, Deutsche Bank, Citibank, JPMorgan Chase, Barclays, Goldman Sachs, Royal Bank of Scotland. Сотни других банков и финансовых учреждений торгуют наряду с топ-банками, и все они вносят вклад в ликвидность и рыночный интерес.

## Межбанковская торговля и не только

Межбанковский рынок — это сеть международных банков, действующая в финансовых центрах по всему миру. Банки поддерживают торговые операции для способствования спекуляциям с их собственными счетами, что называется собственной

торговля, и для оказания услуги валютного дилинга своим клиентам. Клиентами банков могут быть как корпорации и правительственные ведомства, так и хедж-фонды и просто богатые люди.

### **Торговля на межбанковском рынке**

Межбанковский рынок — это рынок без посредников, т.е. любая сделка является соглашением между двумя сторонами. Нет никаких гарантов сделок, только балансовый отчет банка и обещание заплатить.

Большая часть межбанковских сделок осуществляется с помощью электронных систем (EBS, Reuters Dealing). Эти системы позволяют трейдерам выставлять свои предложения на покупку или продажу, а также реагировать на предложения других. Спрэды<sup>1</sup> отличаются от одной валютной пары к другой, а также в течение дня в зависимости от рыночного интереса и волатильности.

Электронные системы предусматривают кредитные лимиты, и банк обнаружит только цены, выставленные платежеспособными партнерами. Перед совершением сделки обеспечивается анонимность, т.е. не ясно, какой банк покупает или продает, но стоит сделке состояться — и имена партнеров сразу же становятся известны.

Остальная часть сделок совершается через валютных брокеров, которых называют *голосовые брокеры*, чтобы отличать их от электронных. Трейдеры также могут размещать предложения на покупку и продажу, как и в электронных системах. До появления электронных систем голосовые брокеры были главными рыночными посредниками между банками.

### **В центре валютного дилинга**

В дилинговом центре работает много разных профессионалов, и у каждого своя роль.

- ✓ **Трейдеры-исполнители.** Иногда их называют исполнителями. Это маркет-мейкеры, которые показывают цены покупки и продажи клиентам. Если клиент желает совершить сделку — трейдер должен перекрыть ее на межбанковском рынке, желательно с плюсом. Эти трейдеры отвечают за исполнение клиентских приказов на рынке. Именно они создают большинство цен и движений цены.
- ✓ **Собственные трейдеры.** Сосредоточены на спекулятивной торговле на собственном счету банка. Их стратегии могут включать как краткосрочную внутридневную торговлю, так и долгосрочную макроэкономическую.
- ✓ **Форвардные трейдеры.** Действуют на форвардном валютном рынке, т.е. торговле с датой поставки, отличающейся от таковой на спот-рынке. Это рынок, для которого главное — разница процентных ставок — процентный дифференциал. Эти трейдеры дают клиентам возможность торговать по ценам, отличающимся от цен на спот-рынке, а также заключать своп-сделки. Они управляют банковскими рисками по процентным ставкам разных валют.

<sup>1</sup> Разница между самой высокой ценой предложения о покупке и самой низкой ценой предложения о продаже. — *Примеч. перев.*

- ✓ **Опционные трейдеры.** Управляют банковским портфелем валютных опционов. Хеджируют портфель на спот-рынке, спекулируют на собственном банковском счету с помощью опционных стратегий, также предоставляют цены клиентам банков по запрашиваемым опционным стратегиям.
- ✓ **Менеджеры по продаже.** Являются посредниками между отделом дилинга и клиентами. Дают клиентам советы по рынку, рассказывают, кто покупает, и кто продает, рекомендуют спот- и опционные стратегии, а также совершают сделки между банком и его клиентами.

## *Хеджеры и финансовые инвесторы*

Форекс находится на пересечении глобальной торговли и международных финансов и инвестирования. Является ли учреждение конгломератом в США, управляющим балансом своих зарубежных филиалов, или немецким взаимным фондом, учреждающим международный фонд, занимающийся акциями, все равно на какой-нибудь стадии эти операции пройдут через форекс.

Участников форекса можно разделить на две группы: финансовые инвесторы и спекулянты. Финансовые посредники действуют на форексе, потому что это часть их бизнеса, но не обязательно именно из-за валют. Спекулянты торгуют на рынке только из-за денег.

Львиная доля оборота на форексе создается спекулянтами. Так, 90% дневного торгового объема — это исключительно спекуляции. Типы и роли спекулянтов рассматриваются в разделе “Спекулянты” далее в этой главе, а пока представим игроков, которые действуют на рынке не для того, чтобы спекулировать.

Финансовые посредники важны для форекса по следующим причинам:

- ✓ их сделки могут быть очень большими, обычно сотни миллионов или миллиарды;
- ✓ их сделки — это единоразовые события;
- ✓ финансовые посредники обычно нечувствительны к цене и не максимизируют прибыль.



Сложите эти причины, и вы увидите потенциально огромный единоразовый поток денег. Те, кто создает этот поток, не очень-то заботятся о том, где сейчас находится рынок, и о том, куда он направляется. Финансовые посредники приходят на рынок совершить сделку, в результате чего рынок может стать неустойчивым, а это может позволить трейдерам воспользоваться контр-трендовым движением.

## **Хеджирование сделок**

Хеджеры (не путайте их с хедж-фондами) бывают разные. (Несмотря на название, хедж-фонд обычно на 100 процентов спекулятивен в своих инвестициях.)

Хеджирование — это исключение или уменьшение риска. На финансовых рынках хеджирование означает сделку, совершаемую для того, чтобы застраховаться против нежелательного движения цены какого-нибудь актива. На форексе хеджеры ищут способы защитить себя от нежелательного движения цены валютной пары.

### **Хеджирование в международной торговле**

Одна из более традиционных причин хеджирования на форексе касается международной торговли. Например, вы — немецкий производитель каких-то устройств и только что получили крупный заказ от производителя в Великобритании на поставку большого числа ваших устройств. Чтобы ваше предложение казалось более заманчивым, вы согласились платить в фунтах стерлингов.

Однако цена вашей продукции — в евро, и, следовательно, появляется риск того, что фунт станет более слабым относительно евро. Когда вы обменяете полученные по контракту фунты, то получите меньше евро, что может сократить норму вашей прибыли или вообще свести прибыль к нулю. Чтобы застраховаться (или *захеджироваться*) от неудачи, вы будете искать возможность продать фунты за евро на форексе. Если фунт ослабеет — величина вашего рыночного хеджа вырастет и компенсирует более низкую стоимость фунта. Если фунт вырастет, то вы проиграте на хедже ровно столько, сколько дополнительно получите при обмене фунтов на евро. (Каждый фунт будет стоить больше евро.)

Хеджеры используют множество стратегий хеджирования и различные инструменты валютного хеджирования. Валютные опционы используются для устранения риска снижения стоимости валюты и иногда позволяют хеджеру участвовать в захватывающих ценовых движениях. Валютные форвардные сделки фактически являются локом по валютной паре до конкретной будущей даты; этот лок базируется на текущей спот-цене и процентном дифференциале двух валют.

Хеджирование, связанное с торговлей, регулярно происходит на спот-рынке в двух основных формах.

- ✓ **Во время нескольких ежедневных валютных фиксингов.** Самый большой из них — лондонский — происходит в 4 дня по Лондону (11 утра по Нью-Йорку). Токийский фиксинг происходит в 8:55 утра по Токио (6:55 вечера по Нью-Йорку). Фиксинг — это процесс, обеспечиваемый центром валютного дилинга или центральным банком, где коммерческие хеджеры заранее размещают приказы на покупку или продажу валют. Приказы выполняются преимущественно по ценам, которые сложились на момент фиксинга.

Разница между объемом покупок и продаж обычно и является собственно тем объемом, который необходимо купить или продать на рынке перед временем фиксинга. Иногда объем может быть большим (от нескольких сот миллионов до миллиарда и даже больше), и покупки или продажи выполняются в течение примерно часа до времени фиксинга. После фиксинга рыночный интерес, который был удовлетворен, исчезает. Во время фиксингов в конце месяца или в конце квартала объемы еще больше.





Трейдера, торгующие краткосрочно, должны отслеживать комментарии на рынке для определения момента, когда перед фиксингом существует интерес продать или купить.

- ✓ **Преимущественно по доллар—иене, когда у японских экспортеров имеется большой объем доллар—иены к продаже.** Японские экспортеры получают выручку в долларах, которые они должны обменять на иены (продать доллары и купить иены). Экспортеры часто действуют синхронно, и их приказы появляются в большом количестве на одних и тех же уровнях. Опять же, рыночные комментарии — наиболее вероятный для частных трейдеров источник информации о рыночном интересе японских экспортеров.

### Хеджирование валютных опционов

Рынок валютных опционов — серьезный аналог спот-рынка, он может сильно влиять на спот-торговлю. Трейдеры, занимающиеся опционами, обычно торгуют портфелем открытых позиций. Чтобы максимизировать прибыль, они часто участвуют в дельта-хеджировании и гамма-торговле. Без углубленной дискуссии о валютных опционах (см. главу 6), опционные портфели дают синтетическую, или гипотетическую, спот-позицию, которая базируется на движениях спот-цены.

Чтобы максимизировать прибыль от опционных портфелей, трейдеры регулярно торгуют синтетическую спот-позицию так, как будто это реальная спот-позиция. Торговля синтетической спот-позиции, генерируемой опционами, называется *дельта-хеджированием* или *гамма-торговлей*.



Опционные хеджеры часто продают на технических уровнях сопротивления и покупают на уровнях поддержки. Пока валютная пара находится в диапазоне, такая тактика весьма успешна, но когда происходит прорыв уровня, трейдеры спешат покрыть такие сделки, давая прорыву новую энергию. Держите руку на пульсе продаж и покупок, связанных с опционами, во время тестирования технических уровней.



Еще одно событие спот-рынка — истечение опционов в 10 утра по Нью-Йорку. Любое хеджирование, связанное с этими опционами, должно быть ликвидировано, хотя обычно это делается заранее. Трейдеры должны следить за комментариями, чтобы не пропустить истечение большого опциона, которое приведет к потоку продаж или покупок и может внезапно развернуть рынок.

### Глобальные инвестиционные потоки

Одна из причин, почему форекс остается так слабо регулируемым, состоит в следующем: ни одна из развитых стран не хочет накладывать искусственные ограничения на глобальные потоки капитала. Международный капитал — это кровь развитых экономик и важный фактор, противопоставляющийся быстрому росту развивающихся экономик Китая, Бразилии, России и Индии. Форекс — краеугольный камень функционирования международного долгового и фондового рынков, позволяющий инвесторам быстро приобрести валюту страны, в которую они хотят инвестировать.

Финансовые инвесторы — еще одна важная группа неспекулятивных игроков на форексе. Инвесторы рассматривают форекс как некий промежуточный рынок на пути к инвестированию, потому что они сфокусированы на цели своего инвестирования, будь то японские акции, немецкие правительственные облигации или французская недвижимость.

## Международные слияния и поглощения

Активность, связанная со слияниями и поглощениями, становится международной и имеет тенденцию к сокращению. Международные компании теперь участвуют в гонке за захват и расширение рыночной доли, международные слияния и поглощения часто являются наиболее простым и быстрым способом достичь цели.



Когда компания ищет возможность купить иностранный бизнес, на форексе это хорошо видно. Когда объявляется о крупных слияниях или поглощениях, постарайтесь найти ответы на вопросы, изложенные ниже.

- ✓ **Какие страны и валюты участвуют?** Если французская коммунальная электрокомпания покупает австрийскую энергокомпанию, влияния на валюты не будет, поскольку обе страны используют евро. Но если швейцарская фармацевтическая компания объявляет о приобретении датской химической компании, швейцарской компании может понадобиться купить евро и продать швейцарские франки, чтобы заплатить сумму сделки.
- ✓ **Какая часть сделки будет оплачена наличными?** Опять же, если вся сделка произойдет за акции, то влияния на форекс не будет. Но если денежная доля большая, на форексе примут это на заметку и начнут спекулировать на затрагиваемой сделкой валютной паре.

## Спекулянты

Спекулянты — это участники рынка, и цель у них одна — сделать деньги. В отличие от хеджеров, подверженных некоторому рыночному риску, у спекулянтов нет никакого риска, пока они не выйдут на рынок. Хеджеры выходят на рынок, чтобы избавиться от риска или уменьшить его. Спекулянты рассматривают принятие риска как способ извлечения прибыли из кратковременных или долговременных движений цены.

Именно спекулянты (*спеки*) делают рынок эффективным. Они увеличивают ликвидность рынка, привнося свои взгляды и, что еще важнее, свой капитал. Ликвидность делает движения цены плавными, сохраняет спреды узкими и позволяет рынку расширяться.

На форексе спекулянты правят бал. Оценки говорят о том, что 90% дневного объема спекулятивно по своей природе. Если вы торгуете для себя — добро пожаловать в клуб. Если же вы торгуете валютами, чтобы застраховаться от рисков, — можете поблагодарить спекулянтов за высокую рыночную ликвидность и уменьшение ваших издержек.

Спекулянты бывают мелкие и крупные, торгуют по-разному и придерживаются различных стратегий. В этом разделе рассмотрены основные типы спекулянтов,



их сущность и то, как они торгуют. Вы также можете почерпнуть некоторые идеи и улучшить собственный подход к рынку. Эта информация поможет вам ориентироваться в рыночных комментариях о том, кто покупает и продает.

## Хедж-фонды

Хедж-фонд — это один из видов фонда с заемными средствами, т.е. фонда со спекулятивным управлением активами, фонда, который одалживает деньги для спекуляций. Реальные управляемые активы являются основой спекуляций. Например, хедж-фонд, управляющий 100 млн долларов, может занять активы (с помощью маржинальных соглашений со своими торговыми партнерами) для того, чтобы торговые лимиты составляли от 500 млн до 2 млрд. долларов. Для хедж-фондов, так же как и для нас с вами, существуют маржинальные требования, только нулей в них больше.

Еще один вид фонда с заемными средствами — это так называемый Торговый Консультант (Commodity Trading Advisor — СТА). СТА обычно действуют на фьючерсном рынке, но из-за того, что форекс работает круглосуточно, СТА торгуют также и на форексе.

Основное различие между двумя рассмотренными типами фондов с заемными средствами — это регулирование и надзор. Фонды СТА контролируются Commodity Futures Trading Commission (CFTC), тем же правительственным ведомством, которое контролирует деятельность мелких форекс-брокеров. В результате к деятельности и отчетности СТА предъявляется куча требований. Хедж-фонды, с другой стороны, почти не контролируются. Важно то, что все они придерживаются достаточно агрессивных торговых стратегий на форексе, рассматривая валюты как отдельный актив, такой же, как, например, акции и предметы потребления.

В 1990 году существовало около 100 хедж-фондов, управляющих 40 миллионами долларов. Отрасль получила очень бурное развитие за последние годы. На сегодняшний день уже насчитывается 10 тысяч хедж-фондов с суммарным капиталом полтора триллиона долларов. Неплохой рост, неправда ли?



На форексе фонды с заемными средствами могут удерживать позиции от нескольких часов до нескольких дней и недель. Когда вы слышите о том, что большие фонды покупают или продают — это указывает на краткосрочный спекулятивный интерес, который может послужить ключом к пониманию того, куда пойдет рынок в ближайшее время.

## Спекуляции с помощью черных ящиков, моделей и систем

Многие фонды исповедуют математический подход к торговле на финансовых рынках. Математический подход использует формулы и модели для принятия решений о покупке и продаже. *Черный ящик* — это проприетарная экспертная система, которая принимает торговые решения. На вход поступают данные, на выходе — торговые сигналы, а что внутри — никто не знает. Фонды, использующие черные ящики, также относятся к разряду *фондов, использующих системы или модели*.

Некоторые модели основываются на сложных статистических связях между различными валютами, предметами потребления и ценными бумагами с постоянным доходом. Другие базируются на макроэкономических данных, таких как процент



роста, уровни инфляции и геополитические риски. Остальные основаны на технических индикаторах и изучении цен валютных пар. Последние часто называют *торговые системы, основанные на правилах*, потому что они используют определенные правила для входа и выхода из трейда.



Если вы технически или статистически подкованы, то можете попробовать создать собственную модель или систему, основанную на правилах. Многие торговые платформы предоставляют интерфейс прикладного программирования (Application Programming Interface — API), который позволяет получать данные из платформы, обрабатывать их с помощью вашей системы и генерировать торговые сигналы. Некоторые даже позволяют автоматическое исполнение приказов без участия пользователя. Проверьте наличие такой возможности у вашего брокера.

### **Дискреционная торговля**

Антипод черного ящика — *дискреционный* (от *discretion* — свобода действий) фонд. Свобода действий — это, в данном случае, мнение менеджера и всесторонний анализ рынка. Менеджер фонда может использовать технический или основанный на системе подход, но окончательное решение о совершении сделки принимает трейдер. Более рафинированная версия данного подхода выглядит так: все торговые сигналы принимаются к сведению, но решение об исполнении сделок принимают трейдеры менеджера фонда, а менеджер пытается максимизировать количество входов и выходов, базируясь на краткосрочной рыночной динамике.

Еще один вид дискреционного фонда — это те фонды, которые основывают свои торговые стратегии на макроэкономическом и геополитическом анализе. Их называют *глобальные макрофонды*. Менеджеры таких фондов играют на более длительных временных интервалах. Фонд может играть на вершине цикла изменения процентных ставок или на перспективе экономической рецессии. Краткосрочные сделки могут основываться на риске определенных событий, например следующего собрания центрального банка или выборов.

### **Трейдеры, торгующие внутри дня**

Это то место, где мы с вами вписываемся в большую картину форекса. Огромная часть объема торговли валютами спекулятивна по своей природе, большая часть спекулирующей является краткосрочными. Краткосрочный трейд может длиться минуты, часы, редко больше чем сутки или двое. Начиная с межбанковских трейдеров, которые занимаются скальпингом (частые входы и выходы с целями всего лишь в несколько пипсов) по паре евро—доллар, и заканчивая мелкими трейдерами, выстраивающими следующее движение по доллар—иене, краткосрочные трейдеры составляют основу рынка.

Внутридневная торговля всегда была источником межбанковской рыночной ликвидности, обеспечивая плавность изменения цен и возможность распределения потоков денег, которые поступают на рынок от крупных финансовых учреждений. Внутридневные трейдеры ставят цели в 20–30 пипсов, что делает их источником большинства кратковременных изменений цен.

Оценивая рынок, посмотрите в зеркало и представьте себе несколько тысяч таких же лиц, оценивающих тот же рынок и пытающихся сыграть на тех же ситуациях. Этот трюк помогает понять, что вы не одни, и против кого вы играете.

Развитие торговли через Интернет дало возможность многим трейдерам играть не форексе. Интернет-брокеры именуется *розничными агрегаторами* на межбанковском рынке, потому что такие брокеры обычно агрегируют совокупную позицию своих клиентов для хеджирования. Так интернет-брокеры взаимодействуют с межбанковским рынком для управления своим финансовым риском.

## *Правительства и центральные банки*

Правительства периодически выходят на форекс, но не для того, чтобы изменить или сдвинуть цены основных валют. (Детально валютная политика обсуждается в главе 7.)

Правительства выходят на рынок для финансирования правительственных операций, совершения платежей и управления валютными резервами. Первые два типа операций обычно мало влияют на форекс. Последний тип стал особенно важен в предыдущие годы, и все указывает на то, что он останется важным и в последующие.

## **Управление валютными резервами**

Управление валютными резервами — это то, как правительства инвестируют валютные резервы. Валютные резервы накапливаются во время международной торговли. Страны с большим положительным сальдо накапливают иностранную валюту. Положительное сальдо возникает тогда, когда страна экспортирует больше, чем импортирует. Количество иностранной валюты растет, потому что страна получает больше валюты за свой экспорт, чем тратит на покупку импортной продукции.

Исторически сложилось так, что доллар США всегда был основной валютой накопления валютных резервов для большинства стран. Данные МВФ (Международного Валютного Фонда) за апрель 2007 года свидетельствуют о том, что 65% мировых валютных резервов приходится на доллар США, следом идут евро и иена.

В последние годы у США наблюдается огромный торговый дефицит и дефицит текущего платежного баланса. Обратной стороной стало большое положительное сальдо в других странах, преимущественно в Азии. Дефициты США привели к тому, что страна берет займы деньги у стран с положительным сальдо, а эти страны покупают американские долговые обязательства в форме долговых расписок американского казначейства.

Проблема заключается в восприятии и аккуратном управлении портфелем.

✓ **Проблема восприятия возникает из-за постоянного роста дефицитов США, что примерно соответствует ситуации, когда вы постоянно берете займы деньги у банка.** В определенный момент, несмотря даже на вашу прекрасную кредитную историю, банк прекратит давать вам деньги, потому что вы уже взяли в долг очень много. В случае США никто точно не знает, когда такое случится, но подобное положение дел очевидно.

- ✓ **Проблема управления портфелем возникает из-за необходимости диверсификации активов.** Этот пункт стал важным из-за ослабления доллара по отношению к другим основным валютам в начале этого десятилетия. Правительства развивающихся стран позволили валютным резервам, в которых доля доллара США велика, сильно вырасти, а доллар начал ослабляться.

Результатом стали усилия, прилагаемые правительствами, направленные на диверсификацию валютных резервов, т.е. сокращение доли доллара США и увеличение доли других основных валют — евро, иены, а также в меньшей степени фунта стерлингов. И все же доллар все еще остается основной валютой мировых резервов. Большая часть усилий по диверсификации приходится на создаваемые резервы.

В последние годы правительства и их агенты стали регулярными участниками форекса. Вообще-то, они даже участвуют в активном управлении валютными резервами, продавая доллар при резких движениях вверх и покупая евро при падении. Но они также не прочь продать евро при сильном росте и купить доллар при падении.



Управления валютными резервами никогда не существовало ранее и стало популярным на рынке всего несколько лет назад. Слухи о покупках или продажах валют центральными банками ходят по рынку практически каждый день и приводят к изменению рыночной картины, например к многодневным максимумам, или минимумам, которые держатся вопреки существующему тренду.



Трейдерам необходимо отслеживать комментарии на рынке для того, чтобы понять, когда центробанк вступает в игру.

## Банк Bank of International Settlements

Bank of International Settlements (BIS) — это центробанк центробанков. Он расположен в швейцарском Базеле и выступает квазиправительственным органом надзора за международной банковской системой. Именно BIS установил требования соответствия капитала для банков, которые ныне поддерживают международную банковскую систему.

Как банк правительств и центральных банков, BIS часто выступает посредником для стран, которые хотят диверсифицировать свои валютные резервы. Действуя через BIS, страны могут оставаться относительно анонимными и не допускать спекуляций, которые обратят рынок против них.



Рыночные слухи, в которых говорится о выходе на рынок BIS, часто означают сильный интерес к покупкам или продажам. Обязательно держите ухо остро, но имейте также в виду, что BIS выполняет и более рутинные задачи, такие как исполнение не крупных сделок для своих клиентов.

## Большая семерка

Большая семерка, или G7, состоит из семи стран с наиболее развитыми в мире экономиками: Канада, Франция, Германия, Италия, Япония, Великобритания и США. Встреча — это основное место, где сильные мира сего высказывают коллективную волю относительно стоимости валют и необходимости корректировки. Для форекса высказывания лидеров G7 значат очень много.

В зависимости от обстоятельств, стоимости валют могут обсуждаться на повестке дня и даже могут быть зафиксированы в Коммюнике — официальном заявлении, которое делается в конце каждой встречи. Коммюнике может содержать явное указание на то, какие конкретно изменения стоимости желательны. Если стоимость валют не является основным вопросом, то заявление содержит стандартное утверждение о том, что стоимость валют должна соответствовать фундаментальным факторам, и что излишняя волатильность нежелательна.



Участники рынка внимательно следят за приготовлениями к встрече Большой семерки за несколько недель до ее проведения. Сначала трейдеры пытаются понять, будет ли вообще стоимость валют включена в повестку дня. Обычно рынок уже проинформирован о том, важна ли стоимость валют, и что скажет Семерка. Несмотря на это, комментарии министров и их заместителей, которые проводят предварительные консультации, дают почву ожиданиям и могут спровоцировать реакцию рынка еще до самой встречи.



Сила заявлений Семерки заключается в понимании абсолютно всеми того факта, что все участники встречи согласны с тем, что записано в Коммюнике. Еще более важно то, что Коммюнике рассматривается как зеленый свет всем тем, кто будет содействовать воплощению того, что там записано. Если Семерка считает, что стоимость слабой валюты не учитывает фундаментальных факторов, то это сигнал рынку о том, что данная валюта недооценена.