

Глобальные трансформации структуры мирового валютного рынка

УДК 339.7
ББК 65.268
И-185

И.А. Иваненко,

кандидат экономических наук, доцент,

*Государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования
Республики Крым «Крымский инженерно-педагогический университет»*

Аннотация

В статье исследована сущность и структура современного мирового валютного рынка; установлено, что понятие мирового валютного рынка шире, чем определение рынка Форекс. Проанализирована динамика мирового валютного рынка за последние пятнадцать лет. Проведен анализ структурных показателей развития мирового валютного рынка в разрезе видов сделок, валют и валютных пар, местоположения и категории участников, локализации операций, методов торговли. Уделено особое внимание оценке роли отдельных категорий участников на мировом валютном рынке. Выявлены особенности и тенденции изменения структуры мирового валютного рынка в последние годы под воздействием глобализации.

Ключевые слова: мировой валютный рынок, спот-операции, деривативы, прямой форвард, валютный своп, Форекс, доллар, евро.

Global transformation of foreign exchange market structure

I.A. Ivanenko,

Candidate of Economic Sciences, Assistant Professor,

State Budgetary Educational Institution of Higher Education of the Republic of Crimea "Crimean Engineering and Pedagogical University"

Abstract

In the article, the author considers the concept and structure of the modern foreign exchange market. It is found out that the concept of the global foreign exchange market is broader than the definition of the Forex market. Dynamics of the global foreign exchange market over the last fifteen years is analyzed. The structural indicators of the global foreign exchange market by transactions, currencies and currency pairs, location and categories of participants, location of transactions, trade practices are scrutinized. Special attention is paid to the determining of the role of certain categories of participants in the global foreign exchange market. The author reveals features and trends in the transformation of the global foreign exchange market structure in recent years under globalization.

Keywords: global foreign exchange market, spot transactions, derivatives, straight forward, currency swaps, Forex, dollar, euro.



В эпоху глобализации мировой валютный рынок пребывает в состоянии перманентной трансформации под воздействием разновекторных и разнозначимых факторов. В качестве таких факторов можно выделить: во-первых, системные экономические факторы национальных валютных рынков, которые формируются под влиянием тенденций и закономерностей развития национальных экономик государств, денежные единицы которых являются наиболее значимыми на международном валютном рынке, прежде всего США и Евросоюза; во-вторых, специфические факторы, обусловленные особенностями конкретных валютных пар, которые наиболее активно торгуются на рынке Форекс¹. Дестабилизация мирового валютного рынка, проявляющаяся в росте волатильности обменных курсов, ослаблении позиций ключевой валюты – доллара США, приводит к неизбежным изменениям в структуре мирового валютного рынка, поскольку он, как и любая система, стремится к равновесию. Эти изменения не столь кардинальны, как предсказывают отдельные пессимистично настроенные аналитики, вместе с тем, структурные изменения, произошедшие на мировом валютном рынке в последние 15 лет, достаточно заметны. Эти изменения можно проследить с помощью анализа структурных показателей мирового валютного рынка, к которым относятся такие: структура торговли валютой по видам валютных операций; доля валют и валютных пар, используемых в операциях на валютных рынках; географическая структура валютного рынка; доля валютных операций на национальных и зарубежных рынках; структура торговли в разрезе участников и используемых методов торговли.

Вопросы функционирования мирового валютного рынка лежат в фокусе исследований таких ученых-экономистов, как Булкот О., Васильев В.Е., Громько Н.К., Кондратов Д.И., Крюков П.А., Малахова Т.С., Мискин А.С., Мырзин К.С., Поддубный Е.М., Рындина И.В., Солонина С.В., Чувахина Л.Г., Хаустова В.Е. и др. Так, исследователями рассмотрены теоретические вопросы функционирования мирового валютного рынка в современных условиях², выявлено изменение роли отдельных валют в торговых операциях³, проанализировано влияние кризиса на

¹ Поддубный Е.М., Солонина С.В. Глобализация валютного рынка в системе мировых финансовых отношений // *Terra economicus*. 2010. №4. Т.8. Ч.3. С. 203.

² Крюков П.А. Торговые операции на валютном рынке Forex как финансовые инвестиции // *Проблемы учета и финансов*. 2014. №3(15). С. 51–55; Васильев В.Е., Рындина И.В. Методологические подходы к пониманию сущности и роли валютного рынка в экономике // *Fundamental research. Economic sciences*. 2014. № 9. С. 382–386; Мырзин К.С. Терминологические подходы к определению Forex // *Вестник Том. гос. ун-та*. 2011. №352. С. 157–159.

³ Булкот О. Валютна мультиполярність у системі глобальних фінансів // *Вісник Київського національного університету ім. Тараса Шевченка*. 2013. Вип. 12 (153). С. 6–10.; Кондратов Д.И. Актуальные подходы к реформированию мировой валютной системы // *Экономический журнал ВШЭ*. 2015. Т. 19. № 1. С. 128–157; Кондратов Д.И. Международный рынок евро: проблемы и перспективы развития // *Экономический журнал ВШЭ*. 2013. №2. С. 264–300; Чувахина Л.Г. Валютная конкуренция в условиях глобального кризиса // *Известия Тульского государственного университета. Экономические и юридические науки*. 2013. №1-1. С. 34–43.

трансформацию международных валютных отношений⁴, исследованы факторы интернационализации и глобализации мирового валютного рынка в процессе его трансформации⁵. Таким образом, установлено, что мировой валютный рынок характеризуется высокой изменчивостью, транспарентностью и дерегулированностью, его структура находится в процессе постоянных трансформаций, что, в свою очередь, требует структурного анализа современного состояния и выявления современных тенденций развития мирового валютного рынка.

В широком смысле под валютным рынком принято понимать совокупность экономических отношений, возникающих между субъектами валютных сделок при осуществлении операций купли-продажи иностранной валюты и ценных бумаг, деноминированных в иностранной валюте, а также операций по инвестированию капитала в иностранной валюте, международные расчеты и платежи при проведении внешнеторговых операций. В узком смысле валютные операции ограничены лишь операциями по обмену валют, включая текущие и срочные операции. Так, по определению Васильева В.Е. и Рындиной И.В., валютный рынок – это система движения финансовых ресурсов, денежных потоков, отраженных во взаимном заключении сделок по обмену иностранной валютой между участниками рынка, учитывая текущий курс.⁶

Многие авторы отождествляют валютный рынок и рынок Форекс (от англ. *Forex* – «*Foreign exchange*»). Так, согласно определению К.С. Мырзина, валютный рынок или рынок Форекс – это рынок купли-продажи валют в официальных центрах по сформированному на основе спроса и предложения курсу между участниками валютного рынка. При этом автор различает такие виды валютных рынков: мировой (международный), региональный и национальный (местный).⁷ По мнению Крюкова П.А, рынок Форекс – совокупность экономических отношений участников рынка, возникающих в процессе выполнения торговых операций, механизм реализации функций перераспределения финансовых ресурсов и установления ры-

⁴ Хаустова В.Е., Громыко Н.К. Валютная система и мировые кризисы // Проблемы экономики. 2010. № 4. С. 9–12; Малахова Т.С. Глобальный экономический кризис и трансформационные процессы в мировой валютно-финансовой системе // Научный журнал КубГАУ. 2014. №95 (01). URL: <http://ej.kubagro.ru/2014/01/pdf/11.pdf> (дата обращения 20.05.2015);

⁵ Мискин А.С. ТНК и интернационализация мирового валютного рынка // Вестник Томского государственного университета. 2006. №292. С. 145-147; Поддубный Е.М., Солонина С.В. Глобализация валютного рынка в системе мировых финансовых отношений // *Terra economicus*. 2010. №4. Т.8.Ч.3. С. 201–204.

⁶ Васильев В.Е., Рындина И.В. Методологические подходы к пониманию сущности и роли валютного рынка в экономике // *Fundamental research. Economic sciences*. 2014. № 9. С. 385.

⁷ Мырзин К.С. Терминологические подходы к определению *Forex* // Вестн. Том. гос. ун-та. 2011. №352. С. 158.



ночной (свободной) цены».⁸ Однако следует отметить, что рынок Форекс – это исключительно внебиржевой рынок, где покупатели и продавцы проводят валютные транзакции, причем по большинству Форекс-контрактов (около 90%) физическая поставка валют отсутствует. Рынок Форекс сформировался в 1971 году, когда международная торговля перешла от фиксированных курсов валют к плавающим. Главный принцип на Форекс – в обмене одной валюты на другую, при этом курс одной валюты относительно другой определяется спросом и предложением. Изначально рынок Форекс являлся межбанковским и имел целью обслуживание международных валютных операций.

Таким образом, понятие мирового валютного рынка шире, чем определение рынка Форекс в силу следующих аргументов. Во-первых, мировой валютный рынок состоит как из биржевого, так и из внебиржевого сегмента. Во-вторых, в составе мирового валютного рынка можно выделить: 1) международный валютный рынок, обслуживающий субъектов различной государственной принадлежности; 2) региональный, действующий в рамках одного региона мира; 3) национальный, опосредующий операций субъектов одной страны.

Вместе с тем доля операций, совершаемых на рынке Форекс, очень велика. Ежедневный оборот валют превышает эквивалент 5 трлн долл., и эта сумма стремительно растет. Валютный рынок Форекс завоевал наибольшую популярность благодаря ликвидности, децентрализованности, круглосуточной работе и внушающему объему валюты⁹.

В современных условиях большая часть валютных операций (более 90%) осуществляется на неорганизованном (межбанковском) валютном рынке, за пределами валютных бирж. Валютные операции проводятся дилерами с использованием электронной или спутниковой связи.

Размер мирового валютного рынка на порядок превосходит все остальные формы международных экономических отношений, такие как торговля товарами, торговля услугами, международное движение капитала, рабочей силы или технологии. Причем ежегодно объем операций на валютном рынке растет (см. таблицу 1).

⁸ Крюков П.А. Торговые операции на валютном рынке Forex как финансовые инвестиции // Проблемы учета и финансов. 2014. №3 (15). С. 52.

⁹ Васильев В.Е., Рындина И.В. Методологические подходы к пониманию сущности и роли валютного рынка в экономике // Fundamental research. Economic sciences. 2014. № 9. С. 384.

Таблица 1

Оборот мирового валютного рынка в 1998-2013 гг., млрд долл.¹⁰

Валютные инструменты	Годы						Темп роста в 2013 г. по сравнению с 1998 г.
	1998	2001	2004	2007	2010	2013	
Спот	568	386	631	1 005	1 488	2 046	360%
Форвард (прямой)	128	130	209	362	475	680	531%
Валютные свопы	744	663	975	1 745	802	2 282	307%
Опционы и прочие инструменты	87	60	119	212	207	337	387%
Всего	1 527	1 239	1 934	3 324	3 971	5 345	350%

Как видно из таблицы, суточный оборот мирового валютного рынка составил в 1998 г. около 1,5 трлн долл., после этого кризисные явления в мировой экономике привели к некоторому сокращению оборотов до уровня 1995 г. в 1,2 трлн долл., тем не менее, рынок достаточно быстро восстановился и в 2007 году показал двукратный рост за 10 лет – оборот составил 3,3 трлн долл. В 2010 г. рынок продемонстрировал не такой значительный рост, как этого следовало бы ожидать, экстраполируя сложившуюся в предыдущие годы тенденцию. По мнению Л.Г. Чувахиной, виной тому послужил валютный кризис: «В 2010-2011 гг. мировой валютный рынок переживал серьезные потрясения. Многие государства оказались втянутыми в процесс всеобщего конкурентного ослабления валют. Подобные «действия» во многом объясняются неспособностью сбалансировать мировую валютно-финансовую систему в условиях глобального кризиса».¹¹ В 2013 г. активность на рынке восстановилась и его суточный оборот уже составил 5,3 млрд долл. Таким образом, оборот валютного рынка в 2013 г. превысил аналогичный показатель 1998 г. в 3,5 раза, причем объемы торговли отдельными инструментами выросли не в одинаковом темпе. Наибольший рост продемонстрировала торговля прямыми форвардами (выросла в 5,3 раза за последние 15 лет), наименьшими темпами росла торговля валютными свопами (в 3,1 раза).

¹⁰ Составлено на основе данных Банка международных расчетов (БМР), публикуемых в отчетах каждые три года: Triennial Central Bank Survey: Foreign exchange and derivatives market activity in 2013 / Bank for International Settlements. September, 2013. 24 p. URL: <http://www.bis.org/publ/rpfx13.htm>. (дата обращения 15.05.2015).

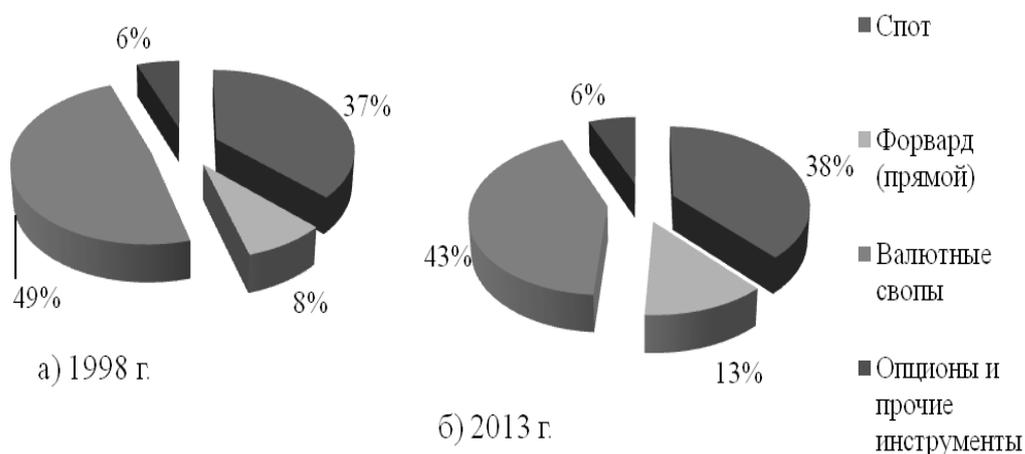
¹¹ Чувахина Л.Г. Валютная конкуренция в условиях глобального кризиса // Известия Тульского государственного университета. Экономические и юридические науки. 2013. №1-1. С. 34.



Доля рынка текущих операций (спот-сделок) составила 37% в 1998 г. и 38% в 2013 г., то есть, практически не изменилась. Соответственно, доля срочных сделок или сделок с валютными деривативами составила 63% и 62% (см. рисунок 1).

Рисунок 1

Структура торговли валютными инструментами на мировом валютном рынке в 1998 г. и 2013 г.¹²



Из рисунка 1 видно, что наибольшая доля операций на мировом валютном рынке приходится на валютные свопы. В 2013 г. произошло сокращение использования валютных свопов по сравнению с 1998 г. на 6% (с 49% до 43%) за счет роста использования прямых форвардов (с 8% до 13%). Доля спот-операций, а также опционов и прочих инструментов за 15 лет практически не поменялась.

Рынок производных финансовых инструментов (деривативов) является одним из наиболее стремительно развивающихся сегментов мировой финансовой системы. Одним из условий стабильного функционирования рынка деривативов является эффективная система его регулирования, которая охватывает всех участников рынка и обеспечивает осуществление ими своей профессиональной деятельности в соответствии с установленными правилами.¹³

¹² См. 10.

¹³ Малахова Т.С. Глобальный экономический кризис и трансформационные процессы в мировой валютно-финансовой системе // Научный журнал КубГАУ. 2014. №95 (01). URL: <http://ej.kubagro.ru/2014/01/pdf/11.pdf> (дата обращения 20.05.2015).

В валютной структуре мирового валютного рынка традиционно доминирует доллар США. Однако стоимость доллара давно уже не соответствует его реальной цене. Увеличение фиктивной ценности и дополнительные эмиссии этой резервной валюты могут значительно ухудшить текущее состояние рынка, как финансового, так и валютного. Федеральная резервная система ежегодно осуществляет значительные вливания в экономику страны. Эмиссия долларов со стороны ФРС превысила за последние 3 года 2,5 трлн долл., или 17% ВВП. Однако в настоящее время альтернативы доллару нет. Как утверждает Чувахина Л.Г., резервным валютам, претендующим на место доллара, необходимо иметь внутреннюю экономику с большим участием в мировом производстве, торговле, финансах. В этом отношении наиболее вероятным претендентом мог бы стать евро¹⁴.

Согласно статистике, кроме доллара, на мировом валютном рынке происходит торговля практически всеми существующими валютами, в первую очередь ключевыми (см. таблицу 2). Поскольку в сделку вовлечены две валюты и каждая сторона учитывает сделки отдельно, при обобщении сумма оборота всех валют на рынке составляет 200%.

С момента введения евро, европейская валюта стабильно занимает второе место по использованию в валютнообменных операциях, потеснив японскую йену на третье, а фунт стерлингов – на четвертое место. Более того, доля евро в обороте на мировом валютном рынке превышает сумму аналогичных долей валют, которые оно заменило.¹⁵

Таблица 2

Валютная структура оборота мирового валютного рынка в 1998-2013 гг.¹⁶

Наименование валют	Коды валют	Годы											
		1998		2001		2004		2007		2010		2013	
		Доля, %	Ранг										
1. Доллар США	USD	86,8	1	89,9	1	88,0	1	85,6	1	84,9	1	87,0	1
2. Евро	EUR	-	32	37,9	2	37,4	2	37,0	2	39,1	2	33,4	2

¹⁴ Чувахина Л.Г. Валютная конкуренция в условиях глобального кризиса // Известия Тульского государственного университета. Экономические и юридические науки. 2013. №1-1. С. 39.

¹⁵ Кондратов Д.И. Международный рынок евро: проблемы и перспективы развития // Экономический журнал ВШЭ. 2013. №2. С. 266.

¹⁶ См. 10; данные приведены по двенадцати валютам, наиболее используемым на мировом валютном рынке в 2013 году.



Наименование валют	Коды валют	Годы											
		1998		2001		2004		2007		2010		2013	
		Доля, %	Ранг										
3. Японская йена	JPY	21,7	2	23,5	3	20,8	3	17,2	3	19,0	3	23,0	3
4. Британский фунт стерлингов	GBP	11,0	3	13,0	4	16,5	4	14,9	4	12,9	4	11,8	4
5. Австралийский доллар	AUD	3,0	6	4,3	7	6,0	6	6,6	6	7,6	5	8,6	5
6. Швейцарский франк	CHF	7,1	4	6,0	5	6,0	5	6,8	5	6,3	6	5,2	6
7. Канадский доллар	CAD	3,5	5	4,5	6	4,2	7	4,3	7	5,3	7	4,6	7
8. Мексиканский песо	MXN	0,5	9	0,8	14	1,1	12	1,3	12	1,3	14	2,5	8
9. Китайский юань	CNY	0,0	30	0,0	35	0,1	29	0,5	20	0,9	17	2,2	9
10. Новозеландский доллар	NZD	0,2	17	0,6	16	1,1	13	1,9	11	1,6	10	2,0	10
11. Шведская крона	SEK	0,3	11	2,5	8	2,2	8	2,7	9	2,2	9	1,8	11
12. Российский рубль	RUB	0,3	12	0,3	19	0,6	17	0,7	18	0,9	16	1,6	12
13. Прочие валюты		65,5		16,6		15,9		20,4		18,2		16,2	
Суммарный оборот		200,0		200,0		200,0		200,0		200,0		200,0	

Последнее обусловлено, во-первых, действием эффекта масштаба, так как появление единой валюты привело к укрупнению объемов сделок; во-вторых, более высокой стабильностью цен и валютного курса евро вследствие действий Европейского центрального банка; в-третьих, снижением транзакционных издержек и пр. При этом Европейский центральный банк и центральные банки стран зоны евро занимали и продолжают занимать нейтральную позицию в отношении международной роли евро, то есть специально не продвигают единую валюту на международную арену и не считают такое продвижение своей целью.¹⁷

Таким образом, с 2001 г. более 60% оборота мирового валютного рынка приходится на две валюты: доллар США и евро, что позволяет характеризовать со-

¹⁷ Там же. С. 281.

временную мировую валютную систему как биполярную. Вместе с тем, усиление роли евро как международной валюты сдерживается рядом факторов, среди которых следует выделить такие: 1) конъюнктурный фактор – «долговой кризис» в так называемых странах PIIGS (Португалия, Ирландия, Италия, Греция, Испания); 2) структурный фактор, то есть наличие дисбалансов и несовершенств самой Европейской валютной системы. Так, долговой кризис был катализирован ростом неуверенности на финансовых рынках относительно способности стран, имеющих значительную задолженность, погасить свои долги. Вначале коснувшись Греции, кризис распространился на Португалию, а затем на Испанию и Италию. Если в конце 2009 г. кризисные явления существовали в латентной форме, то в начале 2010 г. произошло первое ускорение развития кризиса, который перешел в острую фазу в начале мая 2010 г.¹⁸. До сегодняшнего момента долговая проблема остается нерешенной.

Структурный дисбаланс обусловлен изначальным объединением в рамках еврозоны стран, имеющих значительные отличия в структуре экономик и темпах социально-экономического развития. После вхождения в еврозону, страны с более низким уровнем экономического развития, не имея возможности осуществлять самостоятельное таможенно-тарифное и валютное регулирование, начали терять конкурентное преимущество на фоне дорожающей валюты и растущей себестоимости продукции (в основном из-за увеличения затрат на рабочую силу). Более экономически развитые страны, как, в частности, Германия, получили новые рынки сбыта, при этом рост экспорта немецких товаров сопровождался сокращением производства их аналогов в странах европейской периферии. В результате экспортные поставки Германии фактически производились в обмен на долговые обязательства стран PIIGS, что подтверждают результаты исследований динамики обязательств и требований в Европейской межбанковской системе TARGET2¹⁹.

Для того чтобы соответствовать экономическим нормам ЕС, страны так называемой «периферии», в частности Греция, вынуждены были вести политику активного заимствования за рубежом, в частности в США. С другой стороны, являясь членами ЕС и еврозоны, такие страны лишены возможности облегчить свое долговое бремя при помощи девальвации валюты, так как связаны обязательствами по проведению совместной валютной политики²⁰. Результатом действия конъюнктурных и структурных факторов является не только рост давления на экономики

¹⁸ Сапир Ж. Кризис еврозоны и перспективы евро // Проблемы прогнозирования. 2011. №3. С.4.

¹⁹ Приходько Ю.А., Линкевич Е.Ф. Финансовые дисбалансы внутри зоны евро: причины и пути преодоления // Актуальные проблемы гуманитарных и естественных наук. 2013. №6. С. 164.

²⁰ Заровная Л.В. Экономико-правовые основы долговой политики в странах Европейского союза в контексте долгового кризиса Греции // Научные проблемы гуманитарных исследований. 2012. №2. С.187.



стран PIIGS, но и угроза дестабилизации еврозоны в целом. Это, в свою очередь может привести к сокращению использования евро на мировом валютном рынке и превращению биполярной валютной системы в однополярную.

Последние 15 лет в десятку наиболее используемых валют входят валюты развитых стран мира: британский фунт стерлингов (3-4 место), австралийский доллар; постепенно снижается относительный объем использования швейцарского франка и канадского доллара; вместе с тем, в первую десятку в 2013 г. стремительно вошел китайский юань; постепенно наращивают популярность российский рубль и новозеландский доллар.

Современные сдвиги в мировой валютной системе характеризуются появлением так называемых «нетрадиционных» резервных валют, таких как китайский юань, канадский и австралийский доллары, а также растущим спросом на них среди ведущих банков мира, в том числе национальных. Прежде всего, такие тенденции можно объяснить быстрыми и устойчивыми темпами роста экономик стран-эмитентов названных валют, наличием ценовой стабильности в этих странах и эффективностью системы государственных финансов.²¹

Поскольку валютнообменные операции всегда совершаются с использованием двух валют, то целесообразно рассмотреть структуру мирового валютного рынка в разрезе валютных пар (см. таблицу 3).

Таблица 3

Оборот мировой валютного рынка по валютным парам в 2001-2013 гг.²²

Валютная пара	Объемы и структура торговли валютами									
	2001 г.		2004 г.		2007 г.		2010 г.		2013 г.	
	млрд долл.	%	млрд долл.	%	млрд долл.	%	млрд долл.	%	млрд долл.	%
USD / EUR	372	30,0	541	28,0	892	26,8	1 098	27,7	1 289	24,1
USD / JPY	250	20,2	328	17,0	438	13,2	567	14,3	978	18,3
USD / GBP	129	10,4	259	13,4	384	11,6	360	9,1	472	8,8
USD / AUD	51	4,1	107	5,5	185	5,6	248	6,3	364	6,8
USD / CAD	54	4,3	77	4,0	126	3,8	182	4,6	200	3,7
USD / CHF	59	4,8	83	4,3	151	4,5	166	4,2	184	3,4

²¹ Булкот О. Валютна мультиполярність у системі глобальних фінансів // Вісник Київського національного університету ім. Тараса Шевченка. 2013. Вип. 12 (153). С. 6.

²² См. 10.

Из таблицы 3 видно, что более половины всех валютнообменных операций (65,2% в 2013 г.) приходилось на традиционные валютные пары: доллар США с одной стороны и валюта одной из развитых стран, с другой. Причем, наибольшая доля операций – это обмен доллара на евро и наоборот (30% в 2001 г. и 24,1% в 2013 г.), хотя наблюдается тенденция к ее сокращению. Вместе с тем, на шесть ведущих валютных пар в 2001 г. приходилось 73,8% всех валютнообменных операций, тогда как с 2007 года – только 65,5%. Сокращение относительного показателя произошло в связи с ростом валютных операций, в которых доллар США или евро обменивается на валюты стран, которые не относятся к развитым: мексиканское песо (2,4%), китайский юань (2,1%), российский рубль (1,5%), турецкая лира, сингапурский доллар (1,2%) (1,2%), южно-корейская вона (1,1%) и прочие. Это связано, в первую очередь, с развитием экономик указанных стран и ростом их товарооборота на мировом рынке, активизацией инвестиционной и инновационной деятельности. Вместе с тем, лидирующая роль доллара сохранится до тех пор, пока он будет являться основой мировой валютной системы.

Структура мирового финансового рынка в географическом разрезе характеризуется преобладанием оборотов валютных рынков развитых стран (см. таблицу 4).

Таблица 4

Оборот мирового валютного рынка в географическом разрезе, млрд долл. и %²³

Страна	Объемы и структура торговли валютами											
	1998 г.		2001 г.		2004 г.		2007 г.		2010 г.		2013 г.	
	млрд долл.	%	млрд долл.	%	млрд долл.	%	млрд долл.	%	млрд долл.	%	млрд долл.	%
1. Великобритания	685	32,6	542	31,8	835	32,0	1 483	34,6	1 854	36,8	2 726	40,9
2. США	383	18,3	273	16,0	499	19,1	745	17,4	904	17,9	1 263	18,9
3. Сингапур	145	6,9	104	6,1	134	5,1	242	5,6	266	5,3	383	5,7
4. Япония	146	7,0	153	9,0	207	8,0	250	5,8	312	6,2	374	5,6
5. Гонг-Конг	80	3,8	68	4,0	106	4,1	181	4,2	238	4,7	275	4,1
6. Швейцария	92	4,4	76	4,5	85	3,3	254	5,9	249	4,9	216	3,2
7. Франция	77	3,7	50	2,9	67	2,6	127	3,0	152	3,0	190	2,8
8. Австралия	48	2,3	54	3,2	107	4,1	176	4,1	192	3,8	182	2,7
9. Нидерланды	43	2,0	31	1,8	52	2,0	25	0,6	18	0,4	112	1,7
10. Германия	100	4,7	91	5,4	120	4,6	101	2,4	109	2,2	111	1,7
11. Дания	28	1,3	24	1,4	42	1,6	88	2,1	120	2,4	103	1,5
12. Канада	38	1,8	44	2,6	59	2,3	64	1,5	62	1,2	65	1,0
Прочие	234	11,2	196	11,5	294	11,3	545	12,7	567	11,2	672	10,1

²³ См. 10.



Страна	Объемы и структура торговли валютами											
	1998 г.		2001 г.		2004 г.		2007 г.		2010 г.		2013 г.	
	млрд долл.	%	млрд долл.	%	млрд долл.	%	млрд долл.	%	млрд долл.	%	млрд долл.	%
Итого	2 099	100	1 705	100	2 608	100	4 281	100	5 043	100	6 671	100

Из таблицы 4 видно, что наибольшие обороты мировой торговли валютой обеспечивает валютный рынок Великобритании, причем наблюдается тенденция к росту его относительной доли в совокупном мировом валютном обороте (с 32,6% в 1998 г. до 40,9% в 2013 г.). Значительно отстает по объемам американский валютный рынок, опосредуя лишь 16-19 % мирового валютного оборота. Следует отметить роль Сингапура как крупного мирового валютного центра, обслуживающего, совместно с Японией преимущественно азиатский рынок. Исходя из того, что 90% мировой торговли валютой приходится на 12 стран мира, из них почти 60% – на две страны (Великобританию и США), можно сделать вывод о высокой степени централизации мирового валютного рынка, что, в свою очередь, обеспечивает высокую ликвидность и эффективность рынка. Вместе с тем, подобная концентрация валютных операций приводит к уязвимости мировой валютной сферы, а, следовательно, мировой экономики в целом.

Сделки на мировом валютном рынке могут совершаться как партнерами внутри страны, то есть на локальных рынках, так и партнерами, находящимися в разных странах, иными словами на зарубежных рынках. Анализ валютных операций в разрезе такой локализации представлен в таблице 5.

Таблица 5

Оборот мирового валютного рынка с точки зрения локализации операций, в 1998-2013 гг.²⁴

Показатель	Годы					
	1998	2001	2004	2007	2010	2013
Оборот на мировом валютном рынке, млрд долл., в т.ч.	1 527	1 239	1 934	3 324	3 971	5 345
- на местных рынках	698	525	743	1 274	1 393	2 259
- на зарубежных рынках	828	713	1 185	2 051	2 578	3 086
Доля в общем обороте, %:						
- на местных рынках	45,7	42,4	38,4	38,3	35,1	42,3
- на зарубежных рынках	54,2	57,5	61,2	61,7	64,9	57,7

²⁴ См. 10.

Как видно из таблицы 5, объемы операций как на местных, так и на зарубежных рынках в последние 15 лет значительно возросли: с 698 до 2259 млрд долл. и с 828 до 3086 млрд долл. соответственно. Анализ относительных показателей демонстрирует рост роли валютных зарубежных рынков: доля операций в общем обороте превысила 57% в 2013 г., а наивысший показатель за анализируемый период был достигнут в 2010 г. и составил почти 65%. Данный факт подтверждает положение об усиливающемся процессе интернационализации мировой экономики.

Участников внебиржевых операций на мировом валютном рынке, в зависимости от степени их участия можно разделить на три категории. Во-первых, наиболее активные участники, так называемые «дилеры, предоставляющие отчеты». Доля валютных операций, осуществляемых этой группой участников, как правило, составляет более половины операций всех прочих участников. К ним относят крупные коммерческие и инвестиционные банки, дома ценных бумаг (*securities houses*), которые принимают участие в междилерском рынке и ведут активный бизнес с крупными клиентами, такими как крупные корпорации, правительства и неправительственные организации. Другими словами, это учреждения, которые активно покупают и продают валюту и внебиржевые деривативы, как за свой счет, так и для удовлетворения спроса клиентов, то есть выступают валютными брокерами.

Вторая категория участников внебиржевого рынка включает прочие финансовые учреждения, которые не относятся к дилерам, предоставляющим отчетность. Они, как правило, выступают конечными потребителями на валютных рынках и рынках процентных деривативов. К данной категории относятся такие финансовые институты, как центральные банки, суверенные фонды, международные финансовые институты (в частности, Банк международных расчетов, МВФ), банки развития, небольшие коммерческие и инвестиционные банки, дома ценных бумаг и паевые инвестиционные фонды, пенсионные фонды, хедж-фонды, валютные фонды, фонды денежного рынка, строительные общества, лизинговые компании, страховые компании, а также прочие финансовые дочерние компании корпораций. На данную категорию обычно приходится около 20% операций мирового валютного рынка.

Третья категория включает клиентов нефинансового сектора, то есть любого контрагента, не попавшего в первую и вторую категорию, и являющегося нефинансовым конечным потребителем валютных ресурсов. Это, как правило, корпорации и нефинансовые государственные организации, частные лица, которые непосредственно заключают валютные сделки для инвестиционных целей с помощью дилеров, розничной торговой интернет-платформы или с помощью других средств (например, давая инструкции о покупке или продаже по телефону). На сделки этой категории участников, как правило, приходится небольшой процент валютных операций.



В таблице 6 приведены данные по объему и доле операций на мировом валютном рынке вышеуказанных категорий участников.

Таблица 6

Оборот и структура мирового валютного рынка в разрезе участников, в 1998-2013 гг.²⁵

Показатели	Годы					
	1998	2001	2004	2007	2010	2013
Оборот мирового валютного рынке, млрд долл., в том числе по категориям участников:	1 527	1 239	1 934	3 324	3 971	5 345
- дилеры, предоставляющие отчеты	961	719	1 018	1 392	1 544	2 070
- прочие финансовые институты	299	346	634	1 339	1 896	2 809
- клиенты нефинансового сектора	265	173	276	593	532	465
Доля в общем обороте, %:						
- дилеров, предоставляющих отчеты	63,0	58,1	52,6	41,9	38,9	38,7
- прочих финансовых институтов	19,6	27,9	32,8	40,3	47,7	52,6
- клиентов нефинансового сектора	17,4	14,0	14,3	17,8	13,4	8,7

Из таблицы 6 видно, что оборот первой, основной категории участников с 1998 г. по 2013 г. в абсолютном выражении вырос с 961 до 2010 млрд долл., в относительном выражении снизился с 63 до 38,7%. Оборот второй категории участников за аналогичный период в абсолютном выражении вырос почти в 10 раз: с 299 до 2809 млрд долл., в относительном выражении также вырос с 19,6 до 52,6%, то есть почти в 2,5 раза.

Активными участниками мирового валютного рынка выступают транснациональные корпорации (ТНК). Ввиду специфики деятельности ТНК, связанной с проведением операций на значительном количестве национальных суверенных территорий, обладающих своей валютой, международным компаниям необходимо выработать особую валютную политику, реализация которой позволит свести к минимуму издержки мультивалютной среды.²⁶ С целью оптимизации своей деятельности в валютной сфере, ТНК склонны создавать подконтрольные им банки и небанковские финансовые учреждения, которые можно отнести в большинстве случаев ко второй категории участников мирового валютного рынка.

Оборот третьей категории участников за 15 лет в абсолютном выражении незначительно вырос: с 265 до 465 млрд долл., а в относительно выражении снизился

²⁵ См. 10.

²⁶ Мискин А.С. ТНК и интернационализация мирового валютного рынка // Вестник Томского государственного университета. 2006. №292. С. 145.

более, чем вдвое: с 17,4 до 8,7%. Таким образом, наблюдается тенденция к перераспределению сделок от крупных дилеров к более мелким участникам, таким как различные фонды, общества и некрупные банки. Торговая активность этой категории с 2010 г. по 2013 г. расширялась по таким направлениям: валютные опционы (82%), прямые форварды (58%), спот-операции (57%). Наибольшая доля валютных операций в 2013 году среди участников второй категории (из 52,6%) пришлось на коммерческие банки (24%), по 11% составили операции институциональных инвесторов и хедж-фондов, 1% пришелся на правительственный сектор и около 6% на прочих участников.

Технически сделки на валютном рынке могут совершаться либо напрямую между торгующими сторонами, обычно между банками, по телефону, телексу или электронной торговой системе, либо через валютного брокера, который сводит заявки на покупку и продажу валюты в межбанковской торговле. В торговле через брокера важную роль продолжает играть котируемые цены по телефону между различными трейдерскими центрами (voice brokers) – на голосовые операции приходится около 42% валютных сделок. В то же время, наблюдается тенденция к росту объемов сделок через электронных брокеров (electronic brokers): в 2013 г. доля таких операций составила 55%. Они действуют преимущественно на спотовом рынке и в торговле очень ограниченным набором пар валют (см. таблицу 7).

Таблица 7

Оборот мирового валютного рынка в зависимости от используемого метода, млрд долл., апрель 2013 г.²⁷

Инструменты	Голосовой		Электронный					Без категории
	Прямой	Косвенный	Прямой		Косвенный			
			Через собственную систему банка	Прочие	Через систему Reuters Mat-ching / EBS	Через другие сети электронной связи	Прочие	
1. Спот	517,6	187,7	282,0	481,4	313,1	167,7	62,1	34,6
2. Прямой форвард	214,9	91,4	87,6	126,5	33,3	73,3	31,7	21,3
3. Свопы	595,7	444,0	274,8	266,3	363,2	193,3	82,7	61,7
4. Валютные опционы	146,7	62,0	21,4	49,9	15,5	31,7	1,9	7,6
Всего	1474,9	785,1	665,7	924,1	725,0	466,0	178,4	125,2

²⁷ См. 10.



Таким образом, на основе проведенного анализа можно сделать такие выводы о трансформации структуры мирового валютного рынка за последние 15 лет:

1. В структуре торговли валютой по видам валютных операций превалирует торговля деривативами, среди которых наибольшая доля приходится на валютные свопы. Вместе с тем наблюдается тенденция к сокращению доли свопов в пользу форвардов. Таким образом, большая часть операций на валютном рынке осуществляются с целью управления рисками или получения спекулятивных прибылей.

2. Доля доллара в операциях на мировом валютном рынке существенно не изменилась и осталась лидирующей, вместе с тем произошло становление евро в качестве второй по значимости валюты, постепенно, хоть и незначительно, растет доля операций с такими валютами, как мексиканский песо, китайский юань, российский рубль.

3. Наблюдается тенденция к снижению доли использования валютных пар USD/EUR, USD/GBP, USD/CAD за счет роста доли валютных пар с альтернативными валютами.

4. В географическом разрезе на сделки с участниками из Великобритании в 2013 г. приходилось более 40% сделок, что объясняется концентрацией банковских и прочих финансовых институтов в стране, причем данный показатель вырос по сравнению с 1998 г. Стоит отметить тенденцию к росту сделок азиатских участников (Гонконг, Сингапур) и сокращению европейских (Нидерланды, Швейцария, Франция, Германия, Дания).

5. Происходит рост объемов сделок как на местных, так и на зарубежных рынках. Пик роста зарубежных операций пришелся на 2010 г. и составил почти 65%, однако впоследствии сократился в силу кризисных явлений.

6. Анализ структуры торговли в разрезе категорий участников свидетельствует о переливе активности от крупнейших финансовых институтов (так называемых подотчетных дилеров) к более мелким финансовым институтам, одним из факторов чего может являться изменение валютной политики ТНК. Данная тенденция способствует росту нестабильности мирового валютного рынка и повышению риска спекулятивных атак на определенные валюты или группы валют.

7. Более половины используемых методов торговли на валютном рынке осуществляется через электронных брокеров, остальные посредством голосовых операций.

Учитывая вышеуказанные тенденции, в качестве приоритетов внешнеэкономической политики Российской Федерации целесообразно выделить такие: 1) снижение зависимости от доллара США как средства стоимости и платежа по внешнеэкономическим контрактам, а также как составляющей официальных валютных резервов государства; 2) валютная диверсификация на макро- и микроуровнях за счет расширения использования других валют, прежде всего евро, китайского юаня; 3) разработка эффективной системы противодействия спекулятивным атакам на российский рубль на мировом рынке; 4) укрепление национальной валюты

за счет реализации комплекса мер макроэкономической политики, в первую очередь, путем снижения сырьевой зависимости экономики; 5) расширение использования национальной валюты во внешних расчетах. Реализация данных приоритетов способна обеспечить адаптироваться к существующим тенденциям развития мирового валютного рынка и нивелировать негативные последствия от глобальных валютных потрясений.

БИБЛИОГРАФИЯ:

1. Булкот О. Валютна мультиполярність у системі глобальних фінансів // Вісник Київського національного університету ім. Тараса Шевченка. 2013. Вып. 12 (153). С. 6–10 (Bulcot O. Valjutna mul'tipoljarnist' u sistemi global'nih finansiv // Visnik Kiivs'kogo nacional'nogo universitetu im. Tarasa Shevchenka. 2013. Vyp. 12 (153). S. 6–10).
2. Васильев В.Е., Рындина И.В. Методологические подходы к пониманию сущности и роли валютного рынка в экономике // Fundamental research. – Economic sciences. 2014. № 9. С. 382-386 (Vasil'ev V.E., Ryndina I.V. Metodologicheskie podhody k ponimaniju sushhnosti i roli valjutnogo rynka v jekonomike // Fundamental research. – Economic sciences. 2014. № 9. S. 382-386).
3. Заровная Л.В. Экономико-правовые основы долговой политики в странах Европейского союза в контексте долгового кризиса Греции // Научные проблемы гуманитарных исследований. 2012. №2. С.185-191 (Zarovnaja L.V. Jekonomiko-pravovye osnovy dolgovoju politiki v stranah Evropejskogo sojuza v kontekste dolgovogo krizisa Grecii // Nauchnye problemy gumanitarnyh issledovanij. 2012. №2. S.185-191).
4. Кондратов Д.И. Актуальные подходы к реформированию мировой валютной системы // Экономический журнал ВШЭ. 2015. Т. 19. № 1. С. 128–157 (Kondratov D.I. Aktual'nye podhody k reformirovaniju mirovoj valjutnoj sistemy // Jekonomicheskij zhurnal VShJe. 2015. T. 19. № 1. S. 128–157).
5. Кондратов Д.И. Международный рынок евро: проблемы и перспективы развития // Экономический журнал ВШЭ. 2013. №2. С. 264–300 (Kondratov D.I. Mezhdunarodnyj rynek evro: problemy i perspektivy razvitija // Jekonomicheskij zhurnal VShJe. 2013. №2. S. 264–300).
6. Крюков П.А. Торговые операции на валютном рынке Forex как финансовые инвестиции // Проблемы учета и финансов. 2014. №3 (15). С. 51–55 (Kryukov P.A. Torgovye operacii na valjutnom rynke Forex kak finansovye investicii // Problemy ucheta i finansov. 2014. №3 (15). S. 51–55).
7. Малахова Т.С. Глобальный экономический кризис и трансформационные процессы в мировой валютно-финансовой системе // Научный журнал КубГАУ. 2014. №95 (01). URL: <http://ej.kubagro.ru/2014/01/pdf/11.pdf> (дата обращения 20.05.2015) (Malahova T.S. Global'nyj jekonomicheskij krizis i transformacionnye processy v mirovoj valjutno-finansovoj sisteme // Nauchnyj zhurnal KubGAU. 2014. №95 (01)).
8. Мискин А.С. ТНК и интернационализация мирового валютного рынка // Вестник Томского государственного университета. 2006. №292. С. 145-147 (Miskin A.S. TNK i internacionalizacija mirovogo valjutnogo rynka // Vestnik Tomskogo gosudarstvennogo universiteta. 2006. №292. S. 145-147).
9. Мырзин К.С. Терминологические подходы к определению Forex // Вестн. Том. гос. ун-та. 2011. №352. С. 157-159 (Myrzin K.S. Terminologicheskie podhody k opredeleniju Forex // Vestn. Tom. gos. un-ta. 2011. №352. S. 157-159).



10. Поддубный Е.М., Солонина С.В. Глобализация валютного рынка в системе мировых финансовых отношений // Terra economicus. 2010. №4. Т.8. Ч.3. С. 201–204 (Poddubnyj E.M., Solonina S.V. Globalizacija valjutnogo rynka v sisteme mirovyh finansovyh otnoshenij // Terra economicus. 2010. №4. Т.8. Ч.3. С. 201–204).

11. Приходько Ю. А., Линкевич Е. Ф. Финансовые дисбалансы внутри зоны евро: причины и пути преодоления // Актуальные проблемы гуманитарных и естественных наук. 2013. №6. С.163-167 (Prihod'ko Ju. A., Linkevich E. F. Finansovye disbalansy vnutri zony evro: prichiny i puti preodolenija // Aktual'nye problemy gumanitarnyh i estestvennyh nauk. 2013. №6. С.163-167).

12. Сапир Ж. Кризис еврозоны и перспективы евро // Проблемы прогнозирования. 2011. №3. С. 3-18 (Sapir Zh. Krizis evrozony i perspektivy evro // Problemy prognozirovanija. 2011. №3. С. 3-18).

13. Хаустова В.Е., Громыко Н.К. Валютная система и мировые кризисы // Проблеми економіки. 2010. № 4. С. 9–12 (Haustova V.E., Gromyko N.K. Valjutnaja sistema i mirovye krizisy // Problemi ekonomiki. 2010. № 4. С. 9–12).

14. Чувахина Л.Г. Валютная конкуренция в условиях глобального кризиса // Известия Тульского государственного университета. Экономические и юридические науки. 2013. №1-1. С. 34-43 (Chuvahina L.G. Valjutnaja konkurencija v uslovijah global'nogo krizisa // Izvestija Tul'skogo gosudarstvennogo universiteta. Jekonomicheskie i juridicheskie nauki. 2013. №1-1. С. 34-43).

15. Triennial Central Bank Survey: Foreign exchange exchange and derivatives market activity in 2013 / Bank for International Settlements. September, 2013. 24 p. URL: <http://www.bis.org/publ/rpfx13.htm>. (дата обращения 15.05.2015).

