

BENCHMARK SELECTION FOR CONVERSION OPERATIONS EFFICIENCY IN CORPORATIONS

ВЫБОР БЕНЧМАРКА ДЛЯ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ КОНВЕРСИОННЫХ ОПЕРАЦИЙ В КОРПОРАЦИЯХ

FULL RUSSIAN VERSION (ENGLISH VERSION WILL BE PUBLISHED SOON)

ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ КОНВЕРСИОННЫХ ОПЕРАЦИЙ ВКЛЮЧАЕТ СЛЕДУЮЩИЕ ВОПРОСЫ:

1. ОЦЕНКА ТРАНЗАКЦИОННЫХ ИЗДЕРЖЕК ОПЕРАЦИЙ С ВАЛЮТНЫМИ АКТИВАМИ (СПРЕДЫ КОТИРОВОК, КОМИССИИ БАНКОВ И ПР.)
ДЛЯ РЫНКА **RUB/USD** СПРЕД МОЖЕТ СОКРАЩАТЬСЯ ДО **0,0025%**,
ДЛЯ **EUR/USD** – ДО **0,015%**. ДЛЯ *ОГРАНИЧЕННО КОНВЕРТИРУЕМЫХ ВАЛЮТ* ИЗДЕРЖКИ МОГУТ ДОСТИГАТЬ **2-3%** И БОЛЕЕ ОТ СУММЫ СДЕЛКИ.

**ОСНОВНАЯ ЦЕЛЬ - МИНИМИЗАЦИЯ ИЗДЕРЖЕК – АКТУАЛЬНА
ДЛЯ ВСЕХ ☺**

ДЛЯ КРУПНЕЙШИХ КОМПАНИЙ БАНКИ ГОТОВЫ ОТМЕНЯТЬ КОМИССИИ С ОБОРОТА ВАЛЮТНЫХ ОПЕРАЦИЙ.

2. ОЦЕНКА РИСКОВ ПО ОПЕРАЦИЯМ С ВАЛЮТНЫМИ АКТИВАМИ

ПОКАЗАТЕЛИ РИСКА В ДАННОМ ДОКЛАДЕ НЕ РАССМАТРИВАЮТСЯ, Т.К. ИХ ВЫБОР И МОНИТОРИНГ СЛЕДУЕТ ОСУЩЕСТВЛЯТЬ КОМПЛЕКСНО ДЛЯ ВСЕХ ВИДОВ РИСКОВ (КАК МИНИМУМ, ФИНАНСОВЫХ РИСКОВ) ИЗ-ЗА ИХ СИЛЬНОЙ КОРРЕЛИРОВАННОСТИ.

ТАКЖЕ ОТВЕТСТВЕННОСТЬ ЗА ПРОВЕДЕНИЕ ВАЛЮТНЫХ СДЕЛОК С ЦЕЛЬЮ ХЕДЖИРОВАНИЯ С КАЗНАЧЕЙСТВОМ ДЕЛИТ РИСК-МЕНЕДЖЕР.

ОПЕРАЦИИ С ВАЛЮТНЫМИ АКТИВАМИ НЕПОСРЕДСТВЕННО СОПРОВОЖДАЮТ:

- ✓ ВАЛЮТНЫЙ РИСК
- ✓ КРЕДИТНЫЙ РИСК (ДЛЯ СРОЧНЫХ СДЕЛОК)
- ✓ ПРОЦЕНТНЫЙ РИСК
- ✓ ОПЕРАЦИОННЫЙ РИСК (ОШИБКИ, ЗЛОУПОТРЕБЛЕНИЯ, ТЕХНИЧ. СБОИ И ПР.).

3. ОЦЕНКА ФИНАНСОВОГО РЕЗУЛЬТАТА ОПЕРАЦИЙ С ВАЛЮТНЫМИ АКТИВАМИ

ОПЕРАЦИИ С ВАЛЮТНЫМИ АКТИВАМИ В *КОРПОРАЦИЯХ* ИМЕЮТ СПЕЦИФИКУ: **ЭФФЕКТИВНОСТЬ ТАКИХ ОПЕРАЦИЙ (ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЙ ДОХОД/РАСХОД ИЛИ ПРИБЫЛЬ/УБЫТОК) С ТОЧКИ ЗРЕНИЯ ВАЛЮТНОГО КУРСА ПОЧТИ ВСЕГДА ИМЕЮТ УСЛОВНЫЙ ХАРАКТЕР.** ФИНАНСОВЫЙ РЕЗУЛЬТАТ ЗДЕСЬ ЗАВИСИТ ОТ ТОГО, С КАКИМ БЕНЧМАРКОМ СРАВНИВАЕТСЯ КУРС ВАЛЮТНОЙ СДЕЛКИ.

В *ФИНАНСОВЫХ КОМПАНИЯХ* МОЖЕТ ВОЗНИКАТЬ АНАЛОГИЧНАЯ ПРОБЛЕМА, НО ЧАЩЕ ВСЕГО ОНИ ОСУЩЕСТВЛЯЮТ ВАЛЮТНЫЕ ОПЕРАЦИИ ПО ПОРУЧЕНИЮ И ЗА СЧЕТ КЛИЕНТОВ ИЛИ В ЧИСТО СПЕКУЛЯТИВНЫХ ЦЕЛЯХ.

ПРИМЕРЫ ОПЕРАЦИЙ С ВАЛЮТНЫМИ АКТИВАМИ КОРПОРАЦИЙ:

- ПРОДАЖА ЭКСПОРТЕРОМ ВАЛЮТНОЙ ВЫРУЧКИ
- ПОКУПКА ВАЛЮТЫ ИМПОРТЕРОМ ДЛЯ ОПЛАТЫ ИМПОРТНЫХ ПОСТАВОК
- ПРОДАЖА ВАЛЮТЫ ОТ ПРИВЛЕЧЕННОГО ВАЛЮТНОГО ЗАЙМА (ПОКУПКА ВАЛЮТЫ ПРИ ЕГО ПОГАШЕНИИ)
- ПОКУПКА ВАЛЮТЫ ДЛЯ ДОЛГОСРОЧНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ В ЗАРУБЕЖНЫЕ АКТИВЫ (ПРОДАЖА ВАЛЮТЫ ПРИ ПРОДАЖЕ АКТИВОВ).
- ПОКУПКА/ПРОДАЖА ВАЛЮТЫ ДЛЯ ХЕДЖИРОВАНИЯ РИСКОВ (НЕОБЯЗАТЕЛЬНО ВАЛЮТНОГО)

ВАЖНО!!!

ВОПРОС О ПОЛУЧЕНИИ ДОПОЛНИТЕЛЬНОГО ДОХОДА НА ВАЛЮТНОМ РЫНКЕ ЦЕЛЕСООБРАЗНО СТАВИТЬ, ТОЛЬКО ЕСЛИ КОРПОРАЦИЯ В ЦЕЛОМ РЕШИЛА ВОПРОСЫ ВНЕДРЕНИЯ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ (КАК МИНИМУМ ФИНАНСОВЫМИ) И ОПТИМИЗАЦИИ ИЗДЕРЖЕК ПО КОНВЕРСИОННЫМ ОПЕРАЦИЯМ.

***НАСКОЛЬКО ВООБЩЕ ПРАВОМЕРНА ПОСТАНОВКА ВОПРОСА
О ПОЛУЧЕНИИ ДОПОЛНИТЕЛЬНОГО ДОХОДА (ПРИБЫЛИ)
КОРПОРАЦИЯМИ НА ВАЛЮТНОМ РЫНКЕ?***

**КРАТКАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА МЕЖДУНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО
РЫНКА (FOREX)**

- FOREX - ГЛОБАЛЬНЫЙ ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК, НА КОТОРОМ ДОМИНИРУЮТ БАНКИ, ТОРГУЯ ДРУГ С ДРУГОМ НАПРЯМУЮ, ЧЕРЕЗ БРОКЕРОВ ИЛИ БИРЖУ; НАСЕЛЕНИЕ И КОРПОРАЦИИ ПРОВОДЯТ СДЕЛКИ С ВАЛЮТОЙ ЧЕРЕЗ БАНКИ (ИСКЛЮЧЕНИЕ: СТРАНЫ С НЕРАЗВИТОЙ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМОЙ).
- **ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБОРОТ РЫНКА FOREX** ПО РАЗНЫМ ОЦЕНКАМ (ТОЧНОЙ СТАТИСТИКИ НЕТ) КОЛЕБЛЕТСЯ В ДИАПАЗОНЕ **4-5 ТРЛН. ДОЛЛАРОВ США** (2013г.), ЧТО ВКЛЮЧАЕТ ПОКУПКУ/ПРОДАЖУ ВАЛЮТЫ С РАЗНЫМИ СРОКАМИ ИСПОЛНЕНИЯ (В ОСНОВНОМ ПО 2-й РАБОЧИЙ ДЕНЬ) И СВОПЫ; БОЛЕЕ 50% ЭТОГО ОБОРОТА ПРИХОДИТСЯ НА СДЕЛКИ С EUR/USD И JPY/USD, БОЛЕЕ 85% - НА СДЕЛКИ С USD.

- СТРОГО ГОВОРЯ, FOREX – ПРИМЕР «ИГРЫ С НУЛЕВОЙ СУММЫ», КОГДА ВЫИГРЫШ ПОБЕДИТЕЛЕЙ НЕ МОЖЕТ ПРЕВЫШАТЬ СУММУ ПОТЕРЬ ПРОИГРАВШИХ. ОДНАКО ФАКТИЧЕСКИЙ БАЛАНС ПРИБЫЛИ/УБЫТКОВ БУДЕТ НЕНУЛЕВЫМ ПРИ РАЗМЕЩЕНИИ ОСТАТКОВ СРЕДСТВ ПОД ПРОЦЕНТЫ.
- НЕ ВСЕ УЧАСТНИКИ FOREX СТРЕМЯТСЯ ЗАРАБОТАТЬ НА ВАЛЮТНЫХ СДЕЛКАХ (ЦЕНТРАЛЬНЫЕ БАНКИ, СУВЕРЕННЫЕ ФОНДЫ, ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ И АКЦИЙ, НЕДВИЖИМОСТИ, ТРАНСНАЦИОНАЛЬНЫЕ КОРПОРАЦИИ И ПР.), ИХ МОГУТ БОЛЬШЕ ИНТЕРЕСОВАТЬ НИЗКИЕ ТРАНЗАКЦИОННЫЕ ИЗДЕРЖКИ ОБМЕНА ВАЛЮТЫ ИЛИ СНИЖЕНИЕ ВОЛАТИЛЬНОСТИ ВАЛЮТНОЙ ПОЗИЦИИ. ФАКТИЧЕСКИ, ЭТИ УЧАСТНИКИ ДАЖЕ ГОТОВЫ ПЛАТИТЬ ЗА НИЗКУЮ ВОЛАТИЛЬНОСТЬ (ХЕДЖ).
- **ЯВЛЯЕТСЯ ЛИ FOREX СОВЕРШЕННЫМ РЫНКОМ?** (СЧИТАЕТСЯ, ЧТО НА СОВЕРШЕННЫХ РЫНКАХ НЕВОЗМОЖНО СИСТЕМАТИЧЕСКИ ЗАРАБАТЫВАТЬ БЕЗ ПРИНЯТИЯ РЫНОЧНОГО РИСКА)

РЫНКИ СЧИТАЮТСЯ СОВЕРШЕННЫМИ, ЕСЛИ:

- a) ОТСУТСТВУЮТ ТРАНЗАКЦИОННЫЕ РАСХОДЫ И НАЛОГИ;
- b) НИ ОДИН ИНВЕСТОР НЕ МОЖЕТ ПОВЛИЯТЬ СВОИМИ СДЕЛКАМИ НА ЦЕНЫ;
- c) РАЗРЕШЕНЫ КОРОТКИЕ ПРОДАЖИ;
- d) УЧАСТНИКИ РЫНКА МОГУТ НЕОГРАНИЧЕННО КРЕДИТОВАТЬ ИЛИ ЗАНИМАТЬ ДЕНЬГИ ПОД ОДИНАКОВУЮ БЕЗРИСКОВУЮ СТАВКУ;
- e) ПО ФОРВАРДНЫМ СДЕЛКАМ ОТСУТСТВУЕТ КРЕДИТНЫЙ РИСК;
- f) ОТСУТСТВУЮТ ПРИБЫЛЬНЫЕ АРБИТРАЖНЫЕ ВОЗМОЖНОСТИ (ПОЛУЧЕНИЕ БЕЗРИСКОВОГО ДОХОДА ЗА СЧЕТ РАЗЛИЧИЯ ЦЕН НА АКТИВЫ)

ДЛЯ РЫНКОВ *СВОБОДНО КОНВЕРТИРУЕМЫХ ВАЛЮТ* В ПОЛНОЙ МЕРЕ ВЫПОЛНЯЕТСЯ ТОЛЬКО (С), ОСТАЛЬНЫЕ УСЛОВИЯ – С ОГОВОРКАМИ. ДАЖЕ ЕСЛИ КАЖДЫЙ ОТДЕЛЬНЫЙ УЧАСТНИК НЕ ВЛИЯЕТ НА РЫНОК, ИСПОЛЬЗОВАНИЕ СХОЖЕГО ИНСТРУМЕНТАРИЯ АНАЛИЗА РЫНКА, СПОСОБСТВУЕТ ОБРАЗОВАНИЮ ГРУПП УЧАСТНИКОВ, ДОСТАТОЧНО ВЕСОМЫХ, ЧТОБЫ ВЛИЯТЬ НА ДИНАМИКУ КОТИРОВОК.

ДЛЯ *ОГРАНИЧЕННО КОНВЕРТИРУЕМЫХ ВАЛЮТ* МОГУТ НЕ ВЫПОЛНЯТЬСЯ ВСЕ ЭТИ УСЛОВИЯ.

ТЕМ НЕ МЕНЕЕ, АРБИТРАЖНЫЕ ВОЗМОЖНОСТИ НА РЫНКАХ СВОБОДНО КОНВЕРТИРУЕМЫХ ВАЛЮТ, ЕСЛИ И ВОЗНИКАЮТ, ТО МГНОВЕННО «ИСТОЩАЮТСЯ» БАНКАМИ-МАРКЕТМЕЙКЕРАМИ С ПОМОЩЬЮ ТОРГОВЫХ РОБОТОВ.

ДАЖЕ НА РЫНКАХ БОЛЬШИНСТВА *ОГРАНИЧЕННО КОНВЕРТИРУЕМЫХ ВАЛЮТ* АРБИТРАЖНЫЕ ВОЗМОЖНОСТИ ВОЗНИКАЮТ ТОЛЬКО ВРЕМЯ ОТ ВРЕМЕНИ.

ПРИМЕРЫ АРБИТРАЖНЫХ ВОЗМОЖНОСТЕЙ НА FOREX:

1) **BUY (EUR AG RUB) AND SELL (EUR AG USD) <> BUY (USD AG RUB)**, ЗА ВЫЧЕТОМ ВСЕХ ИЗДЕРЖЕК;

2) МОМЕНТ ВРЕМЕНИ T_0 : **BORROW USD AND SELL (USD AG RUB) AND LEND RUB AND FORWARD BUY (USD AG RUB)**

МОМЕНТ ВРЕМЕНИ T_1 : **EXECUTE FORWARD AND PAY BACK USD.**

КРОМЕ ТОГО, СУЩЕСТВУЕТ АСИММЕТРИЯ РЫНОЧНОЙ ИНФОРМАЦИИ О ВАЛЮТНЫХ ТОРГАХ: ТРЕЙДЕР КОРПОРАЦИИ ЗНАЕТ ТОЛЬКО О СВОИХ СДЕЛКАХ И ОРДЕРАХ, ТРЕЙДЕР БАНКА ЗНАЕТ О ВСЕХ СДЕЛКАХ И ОРДЕРАХ, КОТОРЫЕ РАЗМЕСТИЛИ КЛИЕНТЫ И ДРУГИЕ БАНКИ В ЕГО БАНКЕ; ЧЕМ КРУПНЕЕ БАНК, ТЕМ БОЛЬШЕ У ЕГО ТРЕЙДЕРОВ ИНФОРМАЦИИ О ТЕКУЩЕМ СПРОСЕ И ПРЕДЛОЖЕНИИ ВАЛЮТЫ НА РЫНКЕ.

ТРЕЙДЕРЫ БАНКОВ ИСПОЛЬЗУЮТ ЭТУ ИНФОРМАЦИЮ, ОТКРЫВАЯ СОБСТВЕННЫЕ СПЕКУЛЯТИВНЫЕ ПОЗИЦИИ.

«КИТАЙСКИЕ СТЕНЫ» ПОЗВОЛЯЮТ ОБЕЗЛИЧИТЬ КЛИЕНТСКИЙ СПРОС И ПРЕДЛОЖЕНИЕ, ПРЕДОТВРАЩАЯ ПЕРВООЧЕРЕДНОЕ ИСПОЛНЕНИЕ БАНКОМ ОРДЕРОВ «ЛЮБИМЫХ» КЛИЕНТОВ, НО НИКАК НЕ ВЛИЯЮТ НА ОСВЕДОМЛЕННОСТЬ ТРЕЙДЕРА О СОВОКУПНОМ ОБЪЕМЕ СПРОСА И ПРЕДЛОЖЕНИЯ ВАЛЮТЫ КЛИЕНТАМИ БАНКА В ТЕКУЩИЙ МОМЕНТ.

БОЛЕЕ ТОГО, ПО СООБЩЕНИЯМ СМИ, В США, ВЕЛИКОБРИТАНИИ, СТРАНАХ ЕС РЕГУЛЯТОРАМИ ВЕДУТСЯ РАССЛЕДОВАНИЯ НА ПРЕДМЕТ МАНИПУЛЯЦИЙ ВАЛЮТНЫХ ТРЕЙДЕРОВ КРУПНЕЙШИХ ЗАПАДНЫХ БАНКОВ ВАЛЮТНЫМИ

КУРСАМИ В УЩЕРБ КЛИЕНТОВ БАНКОВ. ПРАКТИЧЕСКИ ВО ВСЕХ КРУПНЕЙШИХ БАНКАХ ПРОИЗВЕДЕНА ЗАМЕНА РУКОВОДСТВА, ОТВЕЧАЮЩЕГО ЗА ТРЕЙДИНГ НА ВАЛЮТНОМ РЫНКЕ.

ВАЖНО!!!

В НОРМАЛЬНЫХ УСЛОВИЯХ НА РЫНКАХ СВОБОДНО КОНВЕРТИРУЕМЫХ И ДАЖЕ ОГРАНИЧЕННО КОНВЕРТИРУЕМЫХ ВАЛЮТ КОРПОРАЦИИ ПРАКТИЧЕСКИ НЕ ИМЕЮТ ВОЗМОЖНОСТЕЙ ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ АРБИТРАЖНЫХ ОПЕРАЦИЙ, Т.Е. ПОЛУЧЕНИЯ ДОПОЛНИТЕЛЬНОГО ДОХОДА БЕЗ РИСКА.

ОДНАКО НА ВАЛЮТНЫХ РЫНКАХ В ОТНОШЕНИИ ТО ОДНОЙ, ТО ДРУГОЙ ВАЛЮТЫ ПЕРИОДИЧЕСКИ НАРУШАЕТСЯ БАЛАНС МЕЖДУ ВОЗМОЖНЫМИ СПЕКУЛЯТИВНЫМ ДОХОДОМ И ПОТЕРЯМИ ВСЛЕДСТВИЕ УСТОЙЧИВОГО ДИСБАЛАНСА СПРОСА И ПРЕДЛОЖЕНИЯ ВАЛЮТЫ, ЧТО **ВЫРАЖАЕТСЯ В ФОРМИРОВАНИИ УСТОЙЧИВЫХ ТРЕНДОВ В ДИНАМИКЕ КУРСОВ ВАЛЮТ И (ИЛИ) ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК ПО НИМ.**

ТРЕНДЫ МОГУТ ВОЗНИКАТЬ И ДЛИТЬСЯ ДО НЕСКОЛЬКИХ ЛЕТ.

ЗАДАЧА ТРЕЙДЕРА КОРПОРАЦИИ – УМЕТЬ СВОЕВРЕМЕННО ИДЕНТИФИЦИРОВАТЬ ВОЗНИКАЮЩИЕ ТРЕНДЫ И ИСПОЛЬЗОВАТЬ ИХ ДЛЯ ПОЛУЧЕНИЯ ДОПОЛНИТЕЛЬНОГО ДОХОДА ОТ КОНВЕРСИОННЫХ ОПЕРАЦИЙ ИЛИ РАЗМЕЩЕНИЯ СРЕДСТВ ПОД ПРОЦЕНТЫ В ПРЕДЕЛАХ ТЕХ ОГРАНИЧЕНИЙ ПО РИСКАМ, КОТОРЫЕ НА НЕГО НАЛОЖЕНЫ.

ПРИЧИН ВОЗНИКНОВЕНИЯ ТРЕНДОВ ОЧЕНЬ МНОГО, В ТОМ ЧИСЛЕ **СУБЪЕКТИВНЫХ**, ОБУСЛОВЛЕННЫХ ПСИХОЛОГИЧЕСКОЙ РЕАКЦИЕЙ УЧАСТНИКОВ РЫНКА НА ПРОИСХОДЯЩИЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИЛИ ОБЩЕСТВЕННЫЕ СОБЫТИЯ В МИРЕ.

К **ОБЪЕКТИВНЫМ, ФУНДАМЕНТАЛЬНЫМ ПРИЧИНАМ** ПРЕЖДЕ ВСЕГО ОТНОСЯТСЯ: РАСХОЖДЕНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ЦИКЛОВ РАЗНЫХ СТРАН, РАЗНИЦА В ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ И БЮДЖЕТНО-НАЛОГОВОЙ ПОЛИТИКЕ ПРАВИТЕЛЬСТВ.

ЛЮБЫЕ ОГРАНИЧЕНИЯ ВЛАСТЕЙ НА ПРОВЕДЕНИЕ ОПЕРАЦИЙ С ВАЛЮТНЫМИ АКТИВАМИ НЕМИНУЕМО СОЗДАЮТ УСЛОВИЯ ДЛЯ СПЕКУЛЯТИВНОГО ИЗВЛЕЧЕНИЯ ПРИБЫЛИ ИЛИ ДАЖЕ ВОЗНИКНОВЕНИЯ АРБИТРАЖНЫХ ВОЗМОЖНОСТЕЙ.

КСТАТИ, УЖЕСТОЧЕНИЕ ТРЕБОВАНИЙ К ОБЕСПЕЧЕННОСТИ БАНКОВ СОБСТВЕННЫМ КАПИТАЛОМ ОТНОСИТЕЛЬНО ВЕЛИЧИНЫ АКТИВОВ, ВЗВЕШЕННЫХ ПО РИСКУ, В РАМКАХ ВНЕДРЕНИЯ РЕКОМЕНДАЦИЙ БАЗЕЛЬСКОГО КОМИТЕТА ОКАЗЫВАЕТ НЕОДНОЗНАЧНОЕ ВЛИЯНИЕ НА ФУНКЦИОНИРОВАНИЕ ВАЛЮТНОГО РЫНКА.

С ОДНОЙ СТОРОНЫ, ПОВЫШЕНИЕ КАПИТАЛИЗИРОВАННОСТИ БАНКОВ СНИЖАЕТ КРЕДИТНЫЕ РИСКИ В БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЕ, А С ДРУГОЙ – УЖЕСТОЧЕНИЕ ТРЕБОВАНИЙ ПО ОБЕСПЕЧЕНИЮ АКТИВОВ КАПИТАЛОМ С УЧЕТОМ РИСКА СОКРАЩАЕТ ВОЗМОЖНОСТИ БАНКОВ ПО БЫСТРОЙ АЛЛОКАЦИИ КАПИТАЛА МЕЖДУ РЫНКАМИ, ЧТО СОКРАЩАЕТ КРАТКОСРОЧНУЮ ЛИКВИДНОСТЬ РЫНКОВ И УВЕЛИЧИВАЕТ СПРЕДЫ КОТИРОВОК.

СРАВНЕНИЕ И ВЫБОР БЕНЧМАРКОВ КОНВЕРСИОННЫХ ОПЕРАЦИЙ

ВЫБОР БЕНЧМАРКОВ ЦЕЛЕСООБРАЗНО ОСУЩЕСТВЛЯТЬ В СООТВЕТСТВИИ СО СЛЕДУЮЩИМИ ПРИНЦИПАМИ:

- БЕНЧМАРКИ ДОЛЖНЫ ИМЕТЬ РЫНОЧНЫЙ ХАРАКТЕР И БЫТЬ ПОТЕНЦИАЛЬНО ВЫПОЛНИМЫ ДЛЯ ИСПОЛНИТЕЛЕЙ;
- ПРИОРИТЕТНОСТЬ БЕНЧМАРКОВ ДОЛЖНА СООТВЕТСТВОВАТЬ ПРИОРИТЕТАМ СООТВЕТСТВУЮЩИХ ЦЕЛЕЙ ДЛЯ КОМПАНИИ (СООТНОШЕНИЕ ДОХОДНОСТИ И РИСКА); БЕНЧМАРКИ ДОЛЖНЫ МОТИВИРОВАТЬ ИСПОЛНИТЕЛЕЙ НА ДОСТИЖЕНИЕ НАИБОЛЕЕ ПРИОРИТЕТНЫХ ДЛЯ КОМПАНИИ ЦЕЛЕЙ;
- КОЛИЧЕСТВО БЕНЧМАРКОВ ДОЛЖНО СООТВЕТСТВОВАТЬ КОЛИЧЕСТВУ ЦЕНТРОВ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЗА КОНВЕРСИОННЫЕ ОПЕРАЦИИ (ФИНАНСОВЫЙ ДИРЕКТОР, РИСК-МЕНЕДЖЕР, КАЗНАЧЕЙСТВО, ТРЕЙДЕР);

- ЭФФЕКТИВНОСТЬ КОНВЕРСИОННЫХ ОПЕРАЦИЙ ДОЛЖНА ОЦЕНИВАТЬСЯ КОМПЛЕКСНО С РЕЗУЛЬТАТАМИ РАЗМЕЩЕНИЯ СВОБОДНЫХ СРЕДСТВ.
- ВСЕ РАСЧЕТЫ ПРИВОДЯТСЯ К «ЕДИНОМУ ЗНАМЕНАТЕЛЮ» В ОДНОЙ – ФУНКЦИОНАЛЬНОЙ ВАЛЮТЕ КОМПАНИИ.

В КАЧЕСТВЕ БЕНЧМАРКОВ НА ПРАКТИКЕ ЧАСТО ИСПОЛЬЗУЮТ СЛЕДУЮЩИЕ КУРСЫ (ФИКСИНГИ):

НАИМЕНОВАНИЕ КУРСА	СПОСОБ ОПРЕДЕЛЕНИЯ	ПРЕИМУЩЕСТВА / НЕДОСТАТКИ
ПЛАНОВЫЙ КУРС (БЮДЖЕТНЫЙ)	ПРОИЗВОЛЬНЫЙ (РАСЧЕТНЫЙ/ ЭКСПЕРТНЫЙ/ ИСТОРИЧЕСКИЙ)	+ ЧЕТКИЙ ОРИЕНТИР ЖЕЛАЕМОГО УРОВНЯ КОНВЕРСИИ ДЛЯ КОМПАНИИ – НЕ ОТРАЖАЕТ РЕАЛЬНЫЙ РЫНОК
ФОРВАРДНЫЙ КУРС	РЫНОЧНЫЙ КУРС	+ ПОКАЗАТЕЛЬ МАКСИМАЛЬНО

		ВОЗМОЖНОГО БУДУЩЕГО КУРСА БЕЗ РИСКА – КАЗНАЧЕЙСТВО ПОЧТИ НИКОГДА НЕ ИМЕЕТ ЛИМИТА ЗАКЛЮЧАТЬ ФОРВАРДЫ В ПОЛНОМ ОБЪЕМЕ КОНВЕРСИОННЫХ ОПЕРАЦИЙ
ОФИЦИАЛЬНЫЕ КУРСЫ БАНКА РОССИИ (ПРЕЖДЕ ВСЕГО ДЛЯ СДЕЛОК RUB/USD И RUB/EUR)	ФИКСИНГ (СРЕДНЕ-ВЗВЕШЕННЫЙ)	+ УНИВЕРСАЛЬНОСТЬ, ИСПОЛЬЗУЕТСЯ В РБУ – УСТАНАВЛИВАЕТСЯ ДЛЯ РАСЧЕТОВ НА СЛЕДУЮЩИЙ РАБОЧИЙ ДЕНЬ НЕДОСТАТОЧНО УСТОЙЧИВЫЙ К ВНУТРИДНЕВНЫМ КОЛЕБАНИЯМ КУРСА
КУРСЫ WAP SELT МОЕХ (СРЕДНЕВЗВЕШЕННЫЙ ПО ОБЪЕМУ ВСЕХ СДЕЛОК ЗА	ФИКСИНГ (СРЕДНЕ-ВЗВЕШЕННЫЙ)	+ УСТОЙЧИВЫЙ К ВНУТРИДНЕВНЫМ КОЛЕБАНИЯМ КУРСА

СЕССИЮ)		
СРЕДНИЙ ОТ MIN И MAX КУРСОВ	РАСЧЕТНЫЙ	– НЕУСТОЙЧИВЫЙ К ВНУТРИДНЕВНЫМ КОЛЕБАНИЯМ КУРСА
КУРСЫ ЕМТА	ФИКСИНГ (ОПРОСНЫЙ)	+ ШИРОКО ИСПОЛЬЗУЮТСЯ ДЛЯ РАСЧЕТОВ ПО ДЕРИВАТИВАМ – НЕУСТОЙЧИВЫЙ К ВНУТРИДНЕВНЫМ КОЛЕБАНИЯМ КУРСА – НЕ РАССЧИТЫВАЮТСЯ ПО ПРАЗДНИКАМ В США И НА СМЕ
КУРСЫ ЕСВ	ФИКСИНГ (ОПРОСНЫЙ)	+ ШИРОКО ИСПОЛЬЗУЮТСЯ ДЛЯ РАСЧЕТОВ ПО ДЕРИВАТИВАМ, РЫНОЧНЫМ БЕНЧМАРКАМ – НЕУСТОЙЧИВЫЙ К ВНУТРИДНЕВНЫМ КОЛЕБАНИЯМ КУРСА

КУРСЫ WM/REUTERS Closing Spot rates	ФИКСИНГ (ПО ВЫБОРКЕ РЕАЛЬНЫХ СДЕЛОК ИЛИ КОТИРОВОК)	+ ШИРОКО ИСПОЛЬЗУЮТСЯ ДЛЯ РАСЧЕТОВ ПО ДЕРИВАТИВАМ – НЕУСТОЙЧИВЫЙ К ВНУТРИДНЕВНЫМ КОЛЕБАНИЯМ КУРСА
--	---	---

В ДОЛГОСРОЧНОМ ПЕРИОДЕ ПРИНЦИПИАЛЬНОЙ РАЗНИЦЫ МЕЖДУ ЭТИМИ БЕНЧМАРКАМИ (КРОМЕ ПЛАНОВОГО И ФОРВАРДНОГО) ДЛЯ ОЦЕНКИ КОНВЕРСИОННЫХ ОПЕРАЦИЙ НЕТ (ОСОБЕННО МЕЖДУ ОФИЦ. КУРСАМИ БАНКА РОССИИ И **WAP SELT MOEX** КУРСАМИ): НА БОЛЬШОМ ГОРИЗОНТЕ ВРЕМЕНИ ЕЖЕДНЕВНЫЕ ОТКЛОНЕНИЯ МЕЖДУ НИМИ НИВЕЛИРУЮТСЯ. ПОЭТОМУ ДЛЯ СДЕЛОК **RUB/USD** И **RUB/EUR** ЦЕЛЕСООБРАЗНО ВЫБИРАТЬ ОФИЦИАЛЬНЫЕ КУРСЫ БАНКА РОССИИ ИЛИ **WAP SELT MOEX** КУРСЫ.

ГОРАЗДО ВАЖНЕЕ ПРАВИЛЬНО ПРИМЕНЯТЬ ВЫБРАННЫЕ БЕНЧМАРКИ К ОЦЕНКЕ РЕЗУЛЬТАТОВ КОНВЕРСИОННЫХ ОПЕРАЦИЙ.

ЧЕРЕДКО ЭФФЕКТИВНОСТЬ ВАЛЮТНОЙ СДЕЛКИ ОЦЕНИВАЕТСЯ ТАК:
(КУРС СДЕЛКИ (R) – БЕНЧМАРК (B, В ДЕНЬ СДЕЛКИ))*ОБЪЕМ СДЕЛКИ (Q),
В СЛУЧАЕ ПРОДАЖИ ВАЛЮТНОГО АКТИВА И

(БЕНЧМАРК (B, В ДЕНЬ СДЕЛКИ) – КУРС СДЕЛКИ (R))*ОБЪЕМ СДЕЛКИ (Q),
В СЛУЧАЕ ПОКУПКИ ВАЛЮТНОГО АКТИВА.

ВАЖНО!!!

ТАКОЙ ПОДХОД ИСКАЖАЕТ РЕАЛЬНЫЙ ФИНАНСОВЫЙ РЕЗУЛЬТАТ
ПРОДАЖИ/ПОКУПКИ ВАЛЮТНЫХ АКТИВОВ КОМПАНИЕЙ.

ПРИ ЭТОМ ИГНОРИРУЕТСЯ, КОГДА ВАЛЮТНЫЙ АКТИВ БЫЛ ЗАЧИСЛЕН НА
БАЛАНС И КОМПАНИЯ СТАЛА НЕСТИ ПО НЕМУ ВАЛЮТНЫЙ РИСК (ИЛИ МОГ
БЫТЬ КУПЛЕН ДЛЯ ПОГАШЕНИЯ ВАЛЮТНОГО ОБЯЗАТЕЛЬСТВА).

КОРРЕКТНЫЙ ПОДХОД К ОПРЕДЕЛЕНИЮ ЭФФЕКТИВНОСТИ ВАЛЮТНОЙ СДЕЛКИ:

(КУРС СДЕЛКИ (R) – БЕНЧМАРК (B, В ДЕНЬ РЕШЕНИЯ О ПРОДАЖЕ))* ОБЪЕМ СДЕЛКИ (Q), (В СЛУЧАЕ ПРОДАЖИ ВАЛЮТНОГО АКТИВА) И

(БЕНЧМАРК (B, В ДЕНЬ РЕШЕНИЯ О ПОКУПКЕ) – КУРС СДЕЛКИ (R))* ОБЪЕМ СДЕЛКИ (Q), (В СЛУЧАЕ ПОКУПКИ ВАЛЮТНОГО АКТИВА)

ДЛЯ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ УПРАВЛЕНИЯ КАЗНАЧЕЙСТВОМ ВАЛЮТНОЙ ПОЗИЦИЕЙ КОМПАНИИ В ЦЕЛОМ ЗА ПЕРИОД ПОДХОДИТ СЛЕДУЮЩИЙ ПОКАЗАТЕЛЬ (ПО КАЖДОЙ ВАЛЮТНОЙ ПАРЕ ПЕРЕСЧЕТ В ФУНКЦИОНАЛЬНУЮ ВАЛЮТУ КОМПАНИИ):

ДОХОД ОТ КОНВЕРСИИ = ОСТАТКИ ВАЛЮТЫ (КОНЕЦ ПЕРИОДА) * БЕНЧМАРК (КОНЕЦ ПЕРИОДА) – ОСТАТКИ ВАЛЮТЫ (НАЧАЛО ПЕРИОДА) * БЕНЧМАРК (НАЧАЛО ПЕРИОДА) + ПЛАТЕЖИ ВАЛЮТЫ * БЕНЧМАРК (ПО ДНЯМ ПЛАТЕЖЕЙ) – ПОСТУПЛЕНИЯ ВАЛЮТЫ * БЕНЧМАРК (ПО ДНЯМ ПОСТУПЛЕНИЙ) + СУММА ОТ ПРОДАЖИ ВАЛЮТЫ – СУММА НА ПОКУПКУ ВАЛЮТЫ,

В СЛУЧАЕ ПРЕОБЛАДАНИЯ ПРОДАЖИ ВАЛЮТЫ (ЭКСПОРТЕРЫ) И ЗЕРКАЛЬНО В СЛУЧАЕ ПРЕОБЛАДАНИЯ ПОКУПКИ ВАЛЮТЫ (ИМПОРТЕРЫ).

ПРИ ПЕРЕХОДЕ В НОВЫЙ ОТЧЕТНЫЙ ПЕРИОД ВАЛЮТНЫЕ ОСТАТКИ И НЕИСПОЛНЕННЫЕ ЗАДАНИЯ ТРЕЙДЕРУ «ЗАКРЫВАЮТСЯ» ПО БЕНЧМАРКУ НА ПОСЛЕДНЮЮ ДАТУ ПЕРИОДА, А В НОВОМ ПЕРИОДЕ «ОТКРЫВАЮТСЯ» ПО ЭТИМ ЖЕ БЕНЧМАРКАМ.

ПОКАЗАТЕЛИ ДОХОДА ОТ КОНВЕРСИИ ЗА ОТЧЕТНЫЙ ПЕРИОД В РАЗНЫХ ВАЛЮТАХ СУММИРУЮТСЯ В ОБЩИЙ ДОХОД ОТ КОНВЕРСИИ.

ПОЛУЧЕННЫЕ И УПЛАЧЕННЫЕ ПРОЦЕНТЫ ОТ РАЗМЕЩЕНИЯ СРЕДСТВ ЦЕЛЕСООБРАЗНО НЕ ВКЛЮЧАТЬ В ДОХОД ОТ КОНВЕРСИИ, ЧТОБЫ ОПРЕДЕЛИТЬ ИМЕННО ЭФФЕКТИВНОСТЬ СДЕЛОК С ВАЛЮТОЙ (ОСОБЕННО ЕСЛИ ЗА КОНВЕРСИОННЫЕ ОПЕРАЦИИ И ЗА РАЗМЕЩЕНИЕ СРЕДСТВ ОТВЕЧАЮТ РАЗНЫЕ ИСПОЛНИТЕЛИ).

ПРАВДА, ЕСЛИ У КОМПАНИИ В ОБОРОТЕ ЗНАЧИТЕЛЬНАЯ (И НЕПОСТОЯННАЯ) ДОЛЯ ДВУХСТОРОННИХ ВАЛЮТНЫХ ПЛАТЕЖЕЙ И ОНА ПРИДЕРЖИВАЕТСЯ КОНСЕРВАТИВНОГО ПОДХОДА К УПРАВЛЕНИЮ ВАЛЮТНОЙ ПОЗИЦИЕЙ (ИМЕЮЩАЯСЯ ВАЛЮТА ПОД БУДУЩИЕ ПЛАНОВЫЕ ПЛАТЕЖИ НЕ ПРОДАЕТСЯ), ЭТА ФОРМУЛА МОЖЕТ ИСКАЖАТЬ ЭФФЕКТИВНОСТЬ СОБСТВЕННО КОНВЕРСИОННЫХ ОПЕРАЦИЙ КАЗНАЧЕЙСТВА.

В ЭТОМ СЛУЧАЕ ПРИДЕТСЯ ВЕСТИ ОТДЕЛЬНЫЙ АНАЛИТИЧЕСКИЙ УЧЕТ КУПЛИ/ПРОДАЖИ ВАЛЮТЫ В ФОРМЕ ЗАДАНИЙ ТРЕЙДЕРУ С ПРОТОКОЛИРОВАНИЕМ ВРЕМЕНИ ПОСТАНОВКИ ЗАДАНИЙ, ОБЪЕМОВ, СРОКОВ ИСПОЛНЕНИЯ, КОРРЕКТИРОВОК ЗАДАНИЙ, ЗНАЧЕНИЙ БЕНЧМАРКОВ НА МОМЕНТ ПОСТАНОВКИ ЗАДАНИЙ И ИХ КОРРЕКТИРОВКИ (ОТМЕНЫ/СНИЖЕНИЯ), ПАРАМЕТРОВ СДЕЛОК В ИСПОЛНЕНИЕ ЗАДАНИЙ.

ДАЛЬНЕЙШИМ РАЗВИТИЕМ СИСТЕМЫ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ КОНВЕРСИОННЫХ ОПЕРАЦИЙ МОЖЕТ БЫТЬ РАССМОТРЕНИЕ ПОКАЗАТЕЛЕЙ, ВЗВЕШЕННЫХ ПО РИСКУ.

ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ РАЗМЕЩЕНИЯ ВРЕМЕННО СВОБОДНЫХ СРЕДСТВ

ОБЩИЙ % ДОХОД (ЗА ОТЧЕТНЫЙ ПЕРИОД) = (ОБЪЕМ ПОЛУЧЕННЫХ % – ОБЪЕМ УПЛАЧЕННЫХ %),

ГДЕ СУММЫ В ВАЛЮТЕ ПЕРЕСЧИТЫВАЮТСЯ ПО БЕНЧМАРКУ НА ДАТУ ЗАЧИСЛЕНИЯ/СПИСАНИЯ СРЕДСТВ.

ЭТА ФОРМУЛА НЕ УЧИТЫВАЕТ ДИНАМИКУ ОСТАТКОВ СРЕДСТВ И РЫНОЧНЫХ %-СТАВОК.

ДЛЯ ОЦЕНКИ ИМЕННО ЭФФЕКТИВНОСТИ РАЗМЕЩЕНИЯ ОСТАТКОВ СРЕДСТВ СЛЕДУЕТ ВОСПОЛЬЗОВАТЬСЯ ПОКАЗАТЕЛЕМ:

ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЙ % ДОХОД = ОБЩИЙ % ДОХОД – «БЕЗРИСКОВАЯ» СТАВКА OVERNIGHT(ВЗВЕШЕННАЯ ПО ОСТАТКАМ СРЕДСТВ)*СРЕДНИЙ ОБЪЕМ ОСТАТКОВ,

ГДЕ «БЕЗРИСКОВАЯ» – ДОСТУПНАЯ МАКСИМАЛЬНАЯ %-СТАВКА OVERNIGHT ДЛЯ КОМПАНИИ;

И ЕЩЕ ОДНИМ ПОКАЗАТЕЛЕМ:

СРЕДНЯЯ ДОХОДНОСТЬ РАЗМЕЩЕНИЯ = (ОБЩИЙ %% ДОХОД * 365) / (СРЕДНЯЯ ВЕЛИЧИНА ОСТАТКОВ * Т).

ТАКИМ ОБРАЗОМ, ИНТЕГРАЛЬНЫЙ ПОКАЗАТЕЛЬ ЭФФЕКТИВНОСТИ КОНВЕРСИОННЫХ ОПЕРАЦИЙ И РАЗМЕЩЕНИЯ СРЕДСТВ КОМПАНИИ ЗА ОТЧЕТНЫЙ ПЕРИОД БУДЕТ ОПРЕДЕЛЯТЬСЯ:

ОБЩИЙ ДОХОД = ОБЩИЙ ДОХОД ОТ КОНВЕРСИИ + ОБЩИЙ %% ДОХОД

РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ

ДАННЫЙ ДОКЛАД ОТРАЖАЕТ ТОЛЬКО ЛИЧНОЕ СУБЪЕКТИВНОЕ МНЕНИЕ АВТОРА И НИ В КОЕМ СЛУЧАЕ НЕ МОЖЕТ РАССМАТРИВАТЬСЯ КАК ХАРАКТЕРИСТИКА СООТВЕТСТВУЮЩИХ ОПЕРАЦИЙ РАБОТОДАТЕЛЯ АВТОРА.

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

E-mail: Globalview@yandex.ru

СПАСИБО ЗА ВАШЕ ВНИМАНИЕ!

ВАШИ ВОПРОСЫ?