

## ГЛАВА VII

### СТРАНОВОЙ РИСК И ВАЛЮТНЫЙ РИСК

#### А. Страновой риск

205. *Определение странового риска.* Страновой риск - риск изменения текущих или будущих политических или экономических условий в стране в той степени, в которой они могут повлиять на способность страны, фирм и других заемщиков отвечать по обязательствам внешнего долга.
206. Страновой риск иногда довольно значителен для некоторых банков и небанковских фирм, прямо или косвенно занятых во внешней торговле и иностранных инвестициях. Например, банк, клиентами которого являются отечественные корпорации, которые активно экспортируют большую часть продукции, должен при оценке кредитоспособности клиентов принять во внимание страновой риск этих фирм. Одинаково важной является оценка фирм, которые перевели значительную часть своих производственных мощностей в другие страны. Прямые иностранные инвестиции увеличивают экономический и политический риски, также как риск перевода - аспекты, которые отсутствуют в чисто внутристрановом бизнесе.
207. Анализ странового риска использует количественные и качественные измерения вы оценке упомянутых выше аспектов рынка - в отличие от систем рейтинга качества кредита, рассмотренных в предыдущих главах. Банки, имеющие хорошо развитую программу анализа кредитоспособности и со значащим объемом странового риска - для собственных целей или в интересах клиента - часто разрабатывают свою систему рейтинга. Кроме того, банки США, являющиеся активными в международном кредитовании, могут использовать рейтинги, подготовленные Межправительственным комитетом по Страновому Риску. Эта организация состоит из представителей главных банковских надзорных и регулятивных ведомств (Федеральной корпорации по страхованию депозитов, Федеральной Резервной Системы и Контролера денежного обращения), а также других правительственных и полуправительственных учреждений, вовлеченных либо в финансирование, либо в поддержку финансирования международных торговых и инвестиционных операций.
208. *Рейтинги политического риска* измеряют желание и/или политическую способность данного правительства оплатить внешние финансовые обязательства. Рейтинги также используются для оценки стабильности данного правительства и, если это необходимо, отношения к выплате внешнего долга (см. Приложение 17).
209. *Рейтинги экономического риска* измеряют долгосрочное общее

экономическое развитие страны и ее потенциал и используются как средство оценки способности страны обслуживать данный уровень внешнего долга. Оценка в Приложении 18 включает, но не ограничивается, оценкой следующих факторов:

- a. экономическое руководство страной;
- b. структура экономики;
- c. институциональная структура;
- d. насыщенность ресурсами, включая рабочую силу, ресурсы капитала, природные ресурсы;
- e. способность страны поддерживать стабильный неинфляционный рост, и
- f. подверженность страны влиянию внешних факторов. Страны классифицируются в зависимости от существующей ситуации и от того, как ситуация может измениться в следующие несколько лет.

210. *Риск перевода* - субкатегория экономического риска, определяется ликвидной позицией страны (включая степень ее доступа к конвертируемой валюте), краткосрочной способностью обслуживать по графику платежи по внешнему долгу. Более конкретно, он измеряет возможность приостановления обслуживания долга из-за проблемы ликвидности, связанной с внешней торговлей и инвестициями (например, в связи с временным прекращением поступления иностранной валюты). Риск может наступить в промышленной или развивающейся стране, он может быть также связан с фундаментальными проблемами обслуживания долга, когда ухудшается долгосрочное финансовое положение<sup>1</sup>. Наконец, проблема ликвидности может быть обусловлена мерами внутренней экономической политики с целью контроля над инфляцией, вызванной неблагоприятными движениями цен товаров, или внешними экономическими шоками. Эти события в потенциале резко сокращают приток инвалюты, которая необходима для обслуживания внешнего долга или репатриации доходов (процентов и дивидендов) иностранным инвесторам. Страны разделены на категории на основе существующих условий и ожидаемых изменений этих условий в течение следующих 12 месяцев. Образцы рейтинга риска перевода даны в Приложении 19.

211. *Другие проблемы риска перевода.* В Приложении 19, конкретно в рейтингах от TR-6 до TR-8 использованы некоторые термины, которые относятся к особым ситуациям:

- a. *Другие проблемы рынка перевода:*

---

<sup>1</sup> Требования обслуживания иностранного долга имеют прямое влияние на способность страны проводить независимую и эффективную монетарную политику.

- i. страна не погашает свои внешние долговые обязательства, но предприняла позитивные действия для возобновления обслуживания долга, применяя программы экономической адаптации;
  - ii. страна погашает обязательства, но приближается этап невыполнения требований;
  - iii. страна «классифицирована» ранее, но последовавшая практика обслуживания долга показала, что эта «классификация» не подтверждается.
- b. *Классифицированные страны* попадают в три категории:
- i. *Нестандартные*: когда страна:
    - (a) не выполняет обязательства по обслуживанию долга;
    - (b). не принимает программы экономической адаптации - например, предлагаемой МВФ - или не следует уже существующей и согласованной программе, и
    - (c) кредиторы-банки не обсуждали вопрос о пересмотре сроков и вряд ли сделают это в ближайшем будущем.
  - ii. *С уменьшенной стоимостью*. Когда страна накапливает просроченную задолженность, что показано более чем одним из следующих пунктов:
    - (a) страна не полностью выплатила проценты за 6 месяцев;
    - (b) не подчинилась программам МВФ и не ожидается подчинение им в ближайшем будущем;
    - (c) не выполнены пересмотренные сроки платежей за более чем один год;
    - (d) нет перспективы надлежащего обслуживания долга в ближайшем будущем.
  - iii. *Потери*. Когда долг считается безвозвратным и стоимость его настолько мала, что отражение его в активах банка не оправдано (например, прямое заявление страны об отказе от погашения обязательств иностранным банкам, МВФ и другим кредиторам).

212. *Композитные рейтинги странового риска*. Банки, предоставляющие международные услуги, часто конструируют рейтинги странового риска, в которых на композитной основе объединяют их политические и

экономические риски перевода, выраженные на единой количественной базе. Такой подход позволяет банку ранжировать страны в соответствии с их общей кредитоспособностью (как она ощущается менеджментом банка) и использовать это ранжирование для установления лимитов максимальных сумм возможных рисков, которые банк способен принять в любой данный момент времени. Эти страновые лимиты, также как сублимиты для ссуд (часто дальше разбиваемые по срокам и целям), по открытым валютным позициям, гарантиям и другим видам риска - все эти виды лимитов периодически пересматриваются и, когда это необходимо, изменяются. Этот процесс пересмотра обычно формализован, с участием плановых работников банка и служащих, ответственных за международные банковские операции. В дополнение, от служащих требуется осуществлять постоянный мониторинг политических и экономических условий в соответствующих странах и рекомендовать изменение лимитов сразу же, как только они сочтут их целесообразными. Пример таких композитных рейтингов приведен в Приложении 20. С тем, чтобы защитить конфиденциальность оценки банком кредитоспособности страны данные рейтинги являются средневзвешенным мнением 100 международных банков.

213. *Резюме.* Система рейтингов странового риска (возможных потерь в данной стране) - это в основном продукт отдельного банка, составленная по принципам, разработанным и одобренным менеджментом банка. Это не совершенная, объективная оценка, выводы которой верны в любое время. Напротив, это попытка разработать организованный процесс очень сложного объекта с тем, чтобы оценить сегмент общего кредитного риска банка.

## **В. Валютный риск**

214. *Определение валютного риска.* Валютный риск связан с неопределенностью будущего движения обменных курсов, т.е. цены национальной валюты по отношению к иностранным. такие движения влияют на всех физических лиц, на деловые предприятия и правительственные учреждения. В качестве заемщиков, кредиторов, инвесторов и спекулянтов, они<sup>2</sup> совершают сделки в валютах, отличных от их национальной валюты.
215. Подверженность валютному риску можно разделить на три взаимосвязанные категории:
- а. *трансляционная подверженность риску:* иногда называемая учетная подверженность риску, возникает в связи с «транслированием» финансовых отчетов банка или предприятия, выраженных в иностранной валюте (например, отчетов иностранных дочерних компаний) во внутреннюю валюту (например, при консолидации финансовой отчетности фирмы);

---

<sup>2</sup> По определению, валютный риск не существует в странах, где законодательство запрещает сделки, связанные с обменом национальной валюты на иностранные.

- b. *транзакционная подверженность риску*: отражает неопределенность в стоимости или в прибыльности сделок, деноминированных в иностранной валюте, если их оценивать в отечественной валюте, при том, что эти сделки заключаются с урегулированием (платежами) на будущую дату. Примером является товарный экспорт, деноминированный в валюте импортера, если последний берет кредит; и
  - c. *экономическая подверженность риску*: риск изменения стоимости в отечественной валюте тех активов и обязательств фирмы (или банка), которые деноминированы в иностранной валюте, в связи с будущими изменениями обменного курса. В качестве примера можно привести активы и обязательства иностранных филиалов и дочерних компаний.
216. Трансляционный риск, как упоминалось выше, относится только к бухгалтерскому учету, в котором активы и обязательства, выраженные в иностранной валюте, периодически изменяются в размере как следствие изменения валютного курса при переводе показателей фирмы или банка - во внутреннюю валюту. Если курс иностранной валюты растет по отношению к внутренней валюте, иностранные актив, обязательства и акционерный капитал фирмы или банка также увеличивается в объеме по отношению к внутренней валюте. Обратное очевидно связано с падением курса иностранной валюты.
217. Транзакционный риск связан с финансовым риском по дебиторской и кредитной задолженности, выраженной в иностранной валюте. Валютные курсы имеют прямое воздействие на прибыльность фирмы, изменяя оценку во внутренней валюте ее дебиторских и кредиторских статей, если только транзакционный риск не будет нейтрализован должным хеджированием. Хедж применяется в финансовых (валютных) сделках конкретно для того, чтобы нейтрализовать данный риск.
218. Коммерческие банки должны всегда, в качестве элемента постоянной политики, рекомендовать (или даже требовать) своим клиентам, чтобы они полностью хеджировали свои транзакционные риски с тем, чтобы избежать потерь от неожиданных изменений валютного курса. Если банки и их клиенты не смогут сделать этого, станет невозможным измерять или предсказывать кредитный риск банка, что таким образом усиливает для банка возможность потерь.
213. Банки, как и их клиенты, заинтересованы в минимизации своей подверженности риску. Как и в случае процентного риска, международные банки и коммерческие компании часто тратят много времени и усилий на прогноз валютных курсов. Прогноз валютных курсов, как доказано, тем не менее, является значительно более трудным, чем прогноз внутренних процентных ставок. Главная причина в том, что валютные курсы определяются значительно большим числом сложных переменных, чем процентные ставки в любой данной стране. До сих пор искушение прогнозировать валютные ставки и ставки

процента и, соответственно, оставлять «открытыми» валютные позиции (нехеджированными) - это искушение широко распространено среди казначеев корпораций, иногда с губительными результатами.

220. *Пример.* Несколько лет назад, когда внутренние процентные ставки в Швейцарии (в местных швейцарских франках) были от 300 до 400 пунктов ниже сопоставляемых евродолларовых ставок, казначей крупной мультинациональной корпорации решил занять 50 млн. швейцарских франков (SF0 на 5 лет)<sup>3</sup>. Данные средства были проданы за доллары США и использованы компанией на различные цели (погашение платежей и инвестиции). При наступлении срока погашения ссуды казначей совершил обратную сделку, купив 50 млн. швейцарских франков (плюс некий начисленный процент) на доллары США и погасил ссуду. Казначей оценивал, что в период ссуды он должен сэкономить примерно 300 базисных пунктов на расходы на выплату процентов, если он займет швейцарские франки и примет на себя валютный риск. Короче говоря, он прогнозировал, что его экономия на процентных ставках будет намного больше, чем любые потери, которые он может понести при противоположном движении валютного курса (при укреплении швейцарского франка против доллара). В течение 5 лет курс обмена SF/USD изменился от 2.35 до 1.40 - другими словами, швейцарский франк укрепился против доллара почти на 68%. Корпорация потеряла, в чистом виде, почти 11 миллионов, а казначей был уволен.
221. Валютные отделы коммерческих банков также временами склонны поддерживать открытые позиции: быть «длинными» (поддерживать запасы иностранной валюты) или идти на «короткую» позицию (иметь задолженность по поставке иностранной валюты). Это целевое принятие на себя риска - обычно базируется на «надежных» валютных прогнозах, подготовленных банковским экономистом или главным валютным дилером и одобренных старшим менеджментом - это принятие риска несет в себе потенциал значительного риска для банка. Поэтому, наиболее благоразумная политика для менеджмента банка по отношению к валютному трейдингу заключается в следующем:
- a. ограничить валютные сделки только транзакциями, инвестированными клиентами (теми, в основе которых лежат торговые сделки);
  - b. установить жесткие лимиты риска овернайт для валютного трейдинга, и ограничить данные лимиты только главными конвертируемыми валютами, на которые существует регулярный спрос корпоративных клиентов; и
  - c. установить дневные и овернайт валютные лимиты для всех корпоративных и банковских клиентов, обслуживаемых банком и активно занимающихся валютным трейдингом, осуществлять

---

<sup>3</sup> 100 базисных пунктов равны 1 проценту.

жесткий мониторинг за их действиями.

222. *Экономическая подверженность риску.* Этот третий тип валютного риска является наиболее важным для мультинациональной фирмы и измеряет долгосрочное воздействие движения валютных курсов на стоимость фирмы. На Западе, и во все большей степени в других странах, реальная стоимость фирмы (стоимость, откорректированная на инфляцию) измеряется как настоящая стоимость всех будущих, откорректированных по инфляции, после взимания налогов денежных потоков фирмы, выраженных во внутренней валюте.
223. Поэтому на изменения реальной стоимости фирмы влияет не только уровень инфляции в стране местопребывания, но также и уровни инфляции и движения в валютных курсах в тех конкретных зарубежных странах, в которых фирма ведет свои операции. Короче говоря, экономический риск фирмы и ее реальная стоимость, подвержены влиянию, которое оказывает степень чувствительности настоящей стоимости ее долгосрочных денежных потоков, выраженных в местной валюте, к изменениям валютного курса. Учитывая часто значительный размер денежных потоков в иностранной валюте и тонкие взаимоотношения между изменениями уровня инфляции и валютных курсов, влияние этих сил на перевод денежных потоков, выраженных в иностранной валюте, в потоки, деноминированные в отечественной валюте, может быть очень значительным, и часто превращает прибыли в потери. Поэтому минимизация экономического риска на основе применения подходящей политики (включая хеджирование, оценки странового риска, установление лимитов риска по конкретным странам) должны быть стандартной процедурой для всех фирм, вовлеченных в международные торговые и инвестиционные сделки. Банки имеющие сделки с такими фирмами, должны быть обстоятельно ознакомлены с отсутствием или наличием подобных процедур у клиентов, ведущих активно международные операции. Риск банка - не имеет значения какого типа - часто производственный риск; иными словами, его размеры в значительной степени определяются степенью (степенями) риска, который принимают клиенты банка в своей деятельности, когда они осуществляют специфические действия или когда они присоединяются к таким действиям, когда это необходимо.
224. Банки также принимают на себя экономический риск, например, путем инвестирования в финансовые активы, такие как ссуды, деноминированные в иностранной валюте, без хеджирования их в полном объеме, с учетом сроков и структуры обслуживания долга. Чаще всего это принятие на себя валютного риска происходит благодаря неспособности банка полностью избежать риск (например, неспособность получить хорошо распределенные по срокам депозиты в иностранной валюте или межбанковские ссуды). В этом смысле такое принятие риска противостоит ситуации, когда банк вырабатывает политическое решение взять на себя риск в надежде создать валютные прибыли, поддерживая нехеджированные позиции.

225. Банки должны принять постоянно действующую политику, направленную на благоразумное управление присущими им валютными рисками на основе установления лимитов на объем и сроки всех их активов и обязательств, деноминированных в иностранной валюте, и на основе регулярного мониторинга соблюдения (с регулярным пересмотром) своих лимитов по каждой конкретно иностранной валюте. Такие политики, процедуры и лимиты должны быть детально представлены в банковском руководстве кредитной политики.

### **С. Валютные рынки**

226. Банкам, находящимся в республиках бывшего Советского Союза, в сильной степени рекомендуется избегать создания и/или поддержания открытых позиций в конвертируемых западных валютах сверх сумм, которые нужны для того, чтобы покрыть ожидаемый клиентский спрос. Хорошо известно, что в настоящее время, по крайней мере в некоторых из этих стран, банки стали очень активны в приобретении иностранной валюты в наличноденежной форме (особенно долларов США и немецких марок). При девальвации местных валют, часто опережающей инфляцию внутри страны, «торговля» иностранной валютой рассматривается как более прибыльная и менее рискованная сфера деятельности, чем стандартные банковские операции, такие как предоставление ссуд. Кроме того, очень сильный спрос в республиках бывшего Советского Союза на краткосрочные ссуды в долларах позволяет, по меньшей мере сейчас, банкам в этих странах создавать спреды в процентных ставках от 10 до 20 процентов (спреды базируются на дифференциале между 10-15% по 6-месячным депозитам, деноминированным в долларах, и годовыми процентными ставками по кредитам, устанавливаемым некоторыми банками из этих республик между 20 и 35%).
227. Валютные рынки являются внебиржевыми рынками. Не существуют физических мест, где бы встречались участники, и все сделки совершаются прямо по телефону между покупающей и продающей стороной, или через специализированных брокеров. Участниками являются большей частью коммерческие банки, фирмы, работающие в международных торговле и инвестициях, а также правительственные агентства, такие как центральные банки, отвечающие за регулирование в своих странах валютных курсов, денежных резервов и структуры процентных ставок. С момента введения современного, софистицированного оборудования электронных коммуникаций, валютные рынки стали буквально глобальными и работают 24 часа в сутки, 7 дней в неделю. Очевидно, что объем сделок в данной валюте зависит от значения валюты в международной торговле и финансировании. Доллар США, будучи торговой и резервной валютой, используется в мире в наибольших объемах, функционирует как «основа» мировых валютных рынков: кросс-валютные сделки, такие как между французским франком и немецкой маркой совершаются против доллара США. Они состоят из двух одновременных, но отдельных сделок,



FF/USD сделки и USD/DM сделки (с минимальной комиссией по каждой из них).

228. Валюта торгуется на условиях спот (с немедленной поставкой и расчетов в течение двух дней), форвард (например, между банком и его корпоративным клиентом, валютный курс согласовывается в момент заключения сделки, но поставка и урегулирование расчетов происходит на определенную будущую дату) и своп (спот/форвард своп между банками). Подавляющее большинство всех крупнейших сделок осуществляется на условиях своп на межбанковском рынке. Также, значительная часть торговых сделок состоит из форвардных транзакций - с тем, чтобы финансировать международную торговлю, ведущуюся на условиях кредита, и с тем, чтобы в целом управлять возможными объемами потерь банка или корпорации в валютной сфере, т.е. валютным риском. Форвардные курсы по главным торгуемым валютам (USD, DM, FF, SF) котируются и торгуются на сроки до 180 дней, они ежедневно публикуются в финансовой прессе. Тем не менее, часто крупный банк или брокер могут создать форвардный контракт на значительно больший период (до 5 лет).

#### **D. Управление валютным риском**

229. *Хеджирование.* В действительности, управление возможными валютными потерями означает минимизацию и в идеале нейтрализацию всего валютного риска, связанного с данной торговой или финансовой транзакцией. Эта цель достигается хеджирование - компетенцией существующей подверженности валюты риску и потерь или убытков, связанных с этим, - обратной сделкой такого же объема и с тем же сроком. Пример такого хеджирования, включающего торговую сделку, рассмотрен ниже.
230. *Пример хеджирования:* Корпорация ABC, США подписала контракт с XYZ AG в Германии на поставку большой компьютерной системы. Цена контракта - 25 миллионов DM. По условиям контракта XYZ должна совершить платеж в полной сумме в пользу ABC через год после заключения контракта (10 августа 1994г.). ABC желает конвертировать марки в доллары, после поступления платежа от XYZ. Не зная, каков будет курс марки 10 августа 1995 года, компания сталкивается с валютным риском, который она желает хеджировать, т.е. исключить. Это можно сделать двумя способами:
- a. *Форвардное хеджирование.* Можно продать 25 млн. марок на форварде с поставкой 10 августа 1995 года по годовому форвардному курсу 1 марка = 0.5940 доллара, что дает ABC 14 850 000 долларов 10 августа 1995 года (текущий курс спот 1 марка = 0.60 доллара). ABC, конечно, не знает, каков будет курс спот марка/доллар 10 августа 1995 года; заключив этот контракт, компания лишь уверена, что получит 14 850 000 долларов. Если собственный прогноз фирмы предполагает курс спот 10 августа 1995 года выше чем 0.5940 доллара, то фирма может решение не

хеджировать, т.е. сохранить валютный риск.

- b. *Хеджирование денежного рынка.* Предположим, новые процентные ставки по депозитам в марках и долларах равны 5% и 4% соответственно. ABC берет кредит в марках, 25 млн. под 5% = 23.8 млн. марок (современная стоимость) на один год и продает полученные деньги по текущей ставке спот марка/доллар 1 марка = 0.6 доллара (19.28 млн. долларов). Сумма в 14 280 000 инвестируется под 4% годовых на денежном рынке США и дает 14 850 000 долларов в виде суммы погашения и процентов. В то же время, ABC покупает 23.8 млн. марок форвард с поставкой 10 августа 1995 года по форвардной ставке DM = 0.5940 USD (14.1372 млн. USD) с тем, чтобы хеджировать первоначально заимствованную сумму в немецких марках. Кроме того, ABC получит от XYZ, 10 августа 1995 года, 25 млн. DM по контракту о продаже и поэтому она продает эту сумму форвард против долларов по годовому форвардному курсу DM = 0.5940 USD (14.85 млн. USD). За счет использования хеджирования рынком, ABC заработала дополнительно 0.1428 млн. USD; это - разница между первоначальной долларовой выручкой, полученной от спот-продажи 23.8 млн. DM (14.28 млн. USD) и стоимостью форвардной покупки 23.8 млн. DM (14/1372 млн. USD).

231. ABC возможно решит использовать альтернативу (b), таким образом получая преимущества от использования *процентного арбитража*: возможность получить валютную прибыль на основе одновременной покупки (например, форвардной) и продажи (спот) иностранной валюты. Страна с более высокими процентными ставками предлагает более привлекательную доходность инвестиций (конкретно в финансовые активы), чем страна с меньшими процентными ставками и поэтому испытает более сильный спрос на свою валюту на рынке спот в сравнении с другой страной. И наоборот, инвесторы, желающие хеджировать свои иностранные инвестиции, будут делать это, продавая форвард стоимость своих инвестиций в иностранной валюте, таким образом увеличивая предложения и подвигая вниз форвардный курс. Связь между процентными ставками и валютными курсами сейчас установлена: чем больше дифференциал ставок ссудного процента между странами, тем выше курс спот и тем больше дисконт форварда против курса спот по валюте страны с более высокими ставками ссудного процента. Следовательно, без учета внеэкономических (политических) факторов, дифференциал ставок ссудного процента определяет направление денежных потоков и, соответственно, валютные курсы.
232. Опытные валютные трейдеры быстро используют возможности арбитража на споте и, реализуя немедленные преимущества, связанные с ними при вступлении в арбитражные сделки, почти одновременно восстанавливают равновесие, или процентный паритет на рынке<sup>4</sup>.

---

<sup>4</sup> В примере в параграфе 230, с целью упрощения не было введено различий между с

233. Транзакции по процентному арбитражу ограничены по своей природе только крупными международными банками и мультинациональными корпорациями, вовлеченными на регулярной основе в крупномасштабные валютные сделки, такие как мультинациональные нефтяные и зерновые (по торговле зерном) компании. На данной стадии, они еще не подходят банкам бывшего Советского Союза. Тем не менее, те банки, в которых растут объемы валютного бизнеса, должны быть осведомлены об этих сделках, ведущихся пока преимущественно западными банками с тем, чтобы быть знакомыми с часто сложными и потенциально рискованными валютными рынками.
234. *Валютные свопы.* Для того, чтобы хеджироваться против валютного риска, банки, как равно и нефинансовые компании могут заняться валютным свопом. Валютный своп напоминает параллельные кредиты, в которых две стороны в двух различных странах соглашаются предоставить равновеликие кредиты с одинаковыми сроками погашения, но выраженные в соответствующих валютах, местному заемщику, указанному иностранной стороной. Валютный своп - просто соглашение, согласно которому две компании обязуются купить/продать валюту по ставке спот и совершить обратную сделку в заранее оговоренную дату в будущем по той же ставке спот. В отличие от параллельных кредитов, свопы не включают платеж процентов.

#### **Е. Заключительные наблюдения**

235. Роль коммерческого банка в операциях с инвалютой - это быть одним из посредников между клиентом и рынком инвалюты. Другими словами, политика избегания риска должна распространяться и на торговые операции и менеджмент на валютном рынке. Банк должен сдерживаться от манипулирования величиной валютного риска в операциях за свой собственный счет - ради прибыли - в форме длинной и/или короткой позиции овернайт. Банк должен лимитировать их, также как внутрисуточные или дневные позиции, ограничивая суммами отражающими нормальные объемы бизнеса, инициированного клиентами или связанного с ними. Банковский бизнес, в его простейшей форме, является бизнесом, генерирующим депозиты, и предоставляющим ссуды на благоразумной основе, а также осуществляющим на той же основе инвестиции. Это - не бизнес, вовлекающий в не связанный с указанными операциями риск игры на будущих движениях валютных курсов.

---

потом покупки и продажи, а также форвардом покупки и продажи. Несмотря на то, что в случае таких торгуемых валют, как USD и DM, эти разницы составляют крошечные доли, они часто определяют разницу между присутствием или отсутствием возможностей для процентного арбитража. Вступление в сделки спот и использование возможностей процентного арбитража требуют не только значительного опыта валютного трейдинга, но и также доступа к современному оборудованию электронных коммуникаций для немедленного получения котировок и одновременного размещения ордеров на покупку и продажу.

236. В дополнение к установлению формальных «овернайт» (и других) лимитов в разрезе валют для дилинговых отделов, также как для крупнейших корпоративных клиентов - в дополнение к этому менеджмент банка должен иметь формализованный пакет политик, процедур и мер контроля на месте с тем, чтобы осуществлять непрерывный мониторинг деятельности валютного департамента. Если валютный приказ клиента выходит предположительно за рамки его обычного бизнеса, целесообразно, чтобы банк запросил о цели данного распоряжения. Если этот приказ включает спекулятивную составляющую, которая может повлиять на финансовую способность клиента (или даже когда этого не происходит), целесообразно, чтобы банк информировал клиента о своей озабоченности или несогласии с распоряжением, и даже отказывался его исполнять<sup>5</sup>.

---

<sup>5</sup> Некоторые базовые техники хеджирования см. в Приложении 21.