

ми процедуры «Брексита» сделает курс евро/доллар и фунт/доллар менее предсказуемым, а значит, и затронет торговых партнеров ЕС.

Из всего перечисленного следует сделать вывод, что актуальные стратегии работы на валютном рынке должны включать в себя и возможности хеджирования рисков.

Факторы, влияющие на валютный курс

Торгуя даже на спокойном рынке, игроки обязаны учитывать основные факторы, влияющие на динамику валютного курса. В случае роста рисков, как, например, в конце прошлого года и в текущем году, у участников рынка должна формироваться максимально объективная картина ситуации.

Зачастую и игроки, и аналитики с экспертами пребывают в плену целого ряда мифов, самые распространенные из которых связаны с какой-то «корреляцией», наблюдавшейся в прошлом. Рассуждать о корреляции (то есть о четкой статистической взаимосвязи двух или более случайных величин) имеет смысл только в том случае, если эта зависимость линейная.

Если же зависимость нелинейная (полиномиальная, экспоненциальная, периодическая и пр.), то совершенно бесполезно рассуждать о корреляции и уж тем более опираться на данные прошлых периодов. Из-за этого происходит много ошибочных решений и, как следствие, потеря. Современные финансовые рынки настолько сложны и взаимосвязаны, что линейных зависимостей там нет и быть не может, а следовательно, и корреляций: только переменная взаимозависимость.

Самый распространенный миф на российском валютном рынке состоит в том, что котировки доллар/рубль коррелируют с ценами на нефть. Те, например, кто продолжал так думать в 2016 году и покупал доллары по курсу выше 70 руб., потому что баррель нефти стоил дешево, до сих пор сидят

в убытках, если не догадались вовремя продать доллары и успеть положить рубли на депозит или купить облигации. Дело в том, что с 2016 года и до середины 2018-го главным фактором влияния на пару доллар/рубль стала разница в процентных ставках по рублям и долларам, которая вначале была столь велика, что привлекла в Россию миллиарды долларов иностранных спекулянтов и запустила мощную волну кэрри-трейда.

Одно время у корпораций была очень популярна стратегия выпуска рублевых бондов, а затем своп в валюту. Высокие рублевые ставки таким образом можно было превратить в низкие долларовые и сэкономить на процентных платежах. Это тоже оказалось мифом. Внезапное ослабление рубля в 2014 году и последующая трансформация рынка привели компании к колоссальным убыткам, а «Транснефть» и Сбербанк — в зал арбитражного суда. В середине прошлого года стоимость долга в долларах и стоимость долга в рублях плюс своп сравнивались.

Чтобы учесть влияние разнообразных факторов на валютные пары, участникам рынка рекомендуется строить классификатор, в котором будут перечисляться факторы и оцениваться их влияние на котировки валют по шкале от минимума до максимума. Причем необходимо оценивать это влияние как на текущий момент, так и на статистически значимый предыдущий период и смотреть, как изменилось влияние. Это создаст более или менее объективную картину и позволит лучше оценивать перспективы.

Классификатор может включать разницу номинальных ставок в валютах валютной пары, динамику инфляции, реальные ставки, состояние платежного и торгового баланса, колебания стоимости экспортируемых и импортируемых товаров, потоки капитала, ликвидность рынка, динамику прямых и портфельных инвестиций, тенденции долгового, сырьевого и фондового рынков,



действия регуляторов, правительства и Минфина, геополитику и мировые тренды и пр. Все это так или иначе окажет влияние на валютный курс.

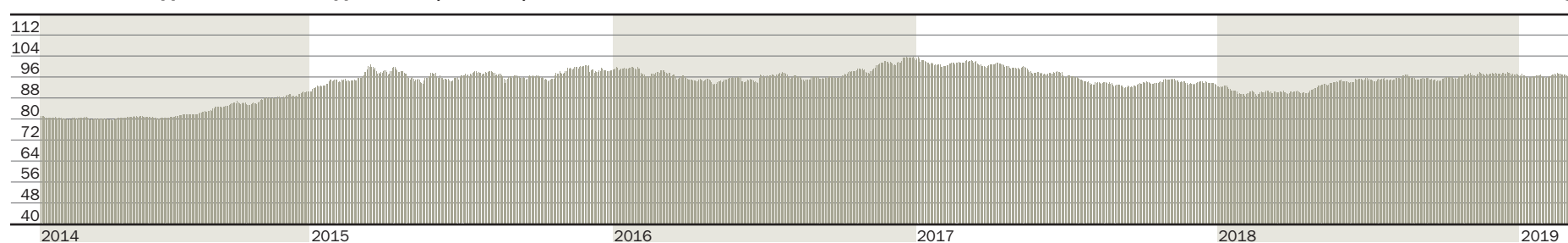
Абсолютно все — от анализа рынков и деятельности компаний до макроэкономики и геополитики — необходимо изучать и проверять самостоятельно. И делать выводы. Нельзя просто полагаться на чье-либо (пусть даже авторитетное) мнение: оно может быть ошибочным, устаревшим, недосказанным или вырванным из контекста. Также очень опасно поддаваться эмоциям и субъективным предпочтениям.

Популярные стратегии

Наибольшую популярность у участников глобального валютного рынка получила стратегия кэрри-трейд (carry trade), объемы которой оцениваются в мире в колоссальную сумму — \$10 трлн.

Кэрри-трейд — это стратегия получения прибыли на валютном рынке за счет арбитража процентных ставок в разных валютах. Задача игроков — получить прибыль от разницы процентных ставок двух стран до тех пор, пока обменный курс между валютами не изменится. Ожидаемая прибыль составляет текущую разницу в процентных ставках, а укрепление высокодоходной валюты к низкодоходной даст дополнительную положительную курсовую разницу. Низкодоходными валютами для игры в кэрри-трейд традиционно являются японская иена, евро и до недавнего времени доллар США. Высокодоходные валюты — это рубль, бразильский реал, южноафриканский ранд, а ликвидные валюты кэрри-трейда — австралийский, канадский и новозеландский доллары. Самые популярные сделки кэрри включают покупку валютных пар, та-

КАК МЕНЯЛСЯ ДОЛЛАРОВЫЙ ИНДЕКС DXY (ПУНКТЫ)



Источник: Bloomberg.