St. Cyril and St. Methodius University of Veliko Tarnovo
Faculty of Economics

ВАЛУТНИЯТ ПАЗАР: УЧАСТНИЦИ, ИНСТИТУЦИИ И МЕХАНИЗМИ НА ФУНКЦИОНИРАНЕ

THE FOREIGN EXCHANGE MARKET: PARTICIPANTS, INSTITUTIONS AND OPERATIONAL FRAMEWORK

Пламен Петров
Plamen Petrov

Великотърновски университет „Св. св. Кирил и Методий“
St. Cyril and St. Methodius University of VelikoTarnovo

Abstract: The foreign exchange market represents one of the most dynamic and sensitive segments of the international financial system. Far from being merely a technical facility for currency conversion, it serves as a critical infrastructure that connects international trade, capital flows, monetary policy and market confidence. This paper adopts an institutional approach to analyze the structure, participants and operational logic of the forex market. It begins by examining the decentralized, over-the-counter nature of the market, emphasizing how this structure generates high liquidity and continuous functioning across time zones. Subsequently, the study provides a systematic overview of the key market participants — commercial and investment banks, central banks, non-financial corporations, institutional investors and retail traders — highlighting their distinct objectives and the roles they play in price formation and liquidity provision. Special attention is devoted to central banks, which are not ordinary participants but institutions that shape the very conditions under which the market operates through monetary policy, foreign exchange interventions and the establishment of credible exchange rate regimes. The paper also explores the technological transformation of the forex market, discussing how electronic trading platforms, algorithmic strategies and automation have increased market speed, accessibility and sensitivity. The findings suggest that the modern foreign exchange market is best understood as a complex institutional ecosystem where economic fundamentals, expectations, institutional credibility and technological infrastructure continuously interact.
Keywords: foreign exchange market; market participants; central banks; exchange rate regime; financial infrastructure.
JEL: F31, G15, E44, O33

ВЪВЕДЕНИЕ

Валутният пазар не е просто техническо място за обмяна на парични единици. Той е средата, в която международната търговия, движението на капитали, паричната политика и доверието към икономиката се срещат в реално време и започват да влияят едни на други (Радков & Захариев, 2015).

В днешния свят почти няма икономика, която да съществува изцяло сама за себе си. Държавите внасят суровини и технологии, изнасят продукция, привличат инвестиции, изплащат външни задължения и участват в постоянен обмен на капитали и услуги. Зад всеки такъв процес стои въпросът в каква валута ще бъде извършено плащането и при какъв курс. Затова валутният пазар е не просто част от международните финанси, а една от техните най-живи и най-чувствителни форми. В българската икономическа литература международните финанси се разглеждат като област

с нарастващо значение именно защото съвременната икономика става все по-свързана, по-динамична и по-зависима от глобалните парични и капиталови потоци (Статева & Кирова, 2016).

Валутният пазар не отразява само това, което вече се е случило. Много често той реагира на това, което участниците очакват да се случи. Понякога дадена валута поскъпва не защото икономиката вече е силна, а защото пазарът вярва, че тя ще се развива по-добре през следващите месеци. В други случаи валутата отслабва още преди реалните проблеми да се появят в пълната си сила в статистиката, просто защото доверието започва да се колебае. Той съчетава икономически факти и човешки очаквания, а тази комбинация рядко е напълно предвидима (Тодоров, 2019).

В условията на кризи значението на валутния пазар става още по-видимо. Когато в международната среда се натрупа напрежение, когато инфлацията се ускори, когато се появи съмнение за паричната политика или за устойчивостта на определена икономика, валутният пазар обикновено е сред първите, които показват това. В по-новите български разработки тази връзка между валутна динамика, кризи и европейска икономическа среда е ясно подчертана, което показва, че темата не е само класическа, а и изключително актуална (Николова, 2025).

Целта на настоящия доклад е да представи валутния пазар не само като техническо място за обмяна на валути, а като сложна институционална система. В тази връзка се анализират неговият механизъм и структура, основните участници и техните функции, ролята на централните банки и валутния режим, както и технологичните промени, които трансформират съвременната валутна търговия.

1. ВАЛУТНИЯТ ПАЗАР: МЕХАНИЗЪМ, СТРУКТУРА И ЛОГИКА НА ФУНКЦИОНИРАНЕ

Най-естественият въпрос в началото е какво всъщност представлява валутният пазар. В най-общ смисъл това е системата от отношения, чрез които една национална валута се обменя срещу друга. Това определение е правилно, но не е достатъчно. Ако го приемем буквално, ще сведем валутния пазар до чисто техническа операция. А всъщност той е далеч повече от това. Той е механизъм, чрез който се организират международните плащания, формират се относителните цени между валутите и се прехвърля риск между различни икономически субекти (Радков & Захариев, 2015).

Една от най-важните особености на валутния пазар е, че не функционира като класическа централизирана борса. Няма една-единствена сграда, една зала или един център, в който да се извършва цялата търговия. Валутният пазар е децентрализиран и в голяма степен извънборсов. Той се изгражда от банки, дилъри, брокери, електронни платформи и комуникационни системи, които свързват участниците от различни държави и часови зони. Именно тази структура обяснява защо пазарът е толкова бърз и защо в голяма степен функционира почти непрекъснато. В дисертационното си изследване върху Forex пазара Теодор Тодоров описва тази среда като глобална електронна система, в която участниците действат чрез компютърни и дилингови платформи и в която решенията се влияят както от анализа, така и от спекулативните очаквания (Тодоров, 2019).

Тази децентрализация има и друго последствие – висока ликвидност. Когато на пазара има много участници и постоянен поток от сделки, възможността да се купува и продава бързо става по-голяма. Това е от съществено значение за фирмите и финансовите институции, защото валутният пазар трябва да може да обслужва както ежедневни разплащания, така и по-сложни финансови операции. Ако една компания получава приходи в чужда валута, ако трябва да плати на външен доставчик или ако управлява задължения към чуждестранни контрагенти, тя има нужда от пазар, който да е едновременно активен, дълбок и предвидим поне в техническо отношение.

Валутният курс не е просто число, което ежедневно се променя на екраните. В него се съдържа пазарната преценка за състоянието на една икономика. Когато дадена валута се засилва, това често означава, че участниците възприемат съответната икономика като по-устойчива, по-надеждна или по-привлекателна. Когато валутата отслабва, причините може да са различни – инфлация, политическа нестабилност, слаб растеж, външни дисбаланси или просто намалено доверие. В този смисъл валутният курс е едновременно цена и сигнал.

Именно тук се вижда дълбоката връзка между валутния пазар и реалната икономика. Валутният курс влияе върху цената на вноса, върху конкурентоспособността на износа, върху обслужването на външния дълг и върху оценката на международните инвестиции. Това означава, че валутният пазар не е отделен от стопанския живот, а е част от неговата най-чувствителна нервна система. Дори в икономики с по-стабилен валутен режим тази връзка не изчезва. Напротив, тя просто се проявява по различен начин, включително през доверието в институциите и в рамката на паричната политика (Тодоров, 2013).

В този смисъл валутният пазар е място, където икономиката и психологията постоянно се пресичат. От една страна, движението на валутите се влияе от реални фактори като инфлация, лихви, търговски потоци и инвестиции. От друга, то зависи и от начина, по който участниците тълкуват тези фактори. Затова валутният пазар не може да се разбира само чрез числа. Той трябва да се разбира и чрез доверие, очаквания и реакция към несигурността.

2. УЧАСТНИЦИ И ФУНКЦИИ НА ВАЛУТНИЯ ПАЗАР

Валутният пазар е сложен защото в него се срещат участници с различни цели, различен мащаб и различна чувствителност към риска. Едни търсят сигурност, други преследват доходност, трети просто трябва да осъществят международно плащане. Тази пъстрота не е странична особеност на пазара, а част от неговата същност. Именно тя създава ликвидност, напрежение, движение и постоянна преоценка на валутните курсове (Радков & Захариев, 2015).

Най-очевидната му функция е да осигурява международните разплащания. Без такава система външната търговия би била значително по-тромава и по-скъпа, защото всяка сделка между различни валутни зони би изисквала много по-сложна организация. Но валутният пазар не се изчерпва с това. Той едновременно създава условия за обмен, формира цени и дава възможност рискът да бъде управляван, а не само търпян (Радков & Захариев, 2015).

Има и още една негова функция, която често остава недооценена: валутният пазар ежедневно дава пазарна оценка на икономиките. Валутният курс не е просто техническо съотношение между две парични единици. Той е своеобразна цена на доверието – към икономическата политика, към институциите, към устойчивостта на растежа и към способността на една икономика да се справя с външен натиск.

Най-голямо значение в тази структура имат търговските и инвестиционните банки. Те са гръбнакът на междубанковия валутен пазар и в практиката именно през тях преминава голяма част от реалните разплащания, хеджиращите операции и краткосрочните пазарни позиции. Банката в този контекст не е просто посредник, който „превежда“ поръчка от един клиент към друг. Тя е активен участник, който котира цени, оценява риска, поддържа валутна ликвидност и взема собствени решения. В много случаи именно банките са тези, които първи реагират на нова икономическа информация, защото те се намират в самия център на пазарния поток. Ако една компания трябва спешно да купи чуждестранна валута, ако инвестиционен фонд прехвърля активи между различни пазари или ако се появи внезапна промяна в очакванията за лихвите, банките обикновено са сред първите, през които тази промяна се превръща в реално движение на курса (Тодоров, 2019).

Особено място на валутния пазар заемат централните банки. Те се различават от всички останали участници, защото не излизат на пазара с основната цел да реализират печалба. Тяхната роля е свързана с паричната стабилност, с доверието към националната валута и с общата предвидимост на финансовата среда. Централната банка може да влияе на валутния пазар по няколко начина. Най-очевидният е чрез пряка интервенция, когато купува или продава валута. Но често още по-силен ефект имат лихвените решения, официалните изявления и насоките за бъдещата парична политика. Валутният пазар следи не само какво прави централната банка, а и какво вероятно ще направи по-късно. Това е причината понякога едно изявление да предизвика по-рязка реакция от реална покупка или продажба на валута. В българския контекст ролята на институционалната рамка беше особено ясно видима при анализа на паричния съвет, където доверието в режима и

ограниченията пред самостоятелната парична политика се оказват ключови за разбирането на валутната стабилност (Тодоров, 2013).

Съществено място на валутния пазар имат и предприятията. Износителят получава приходи в чужда валута, вносителят плаща в чужда валута, компанията с международен заем обслужва задължения в чужда валута. Във всички тези случаи валутният курс има пряко значение за финансовия резултат. Ако той се промени в неблагоприятна посока, печалбата може да се свие, разходите да нараснат, а бюджетът да се окаже неточен. Именно затова фирмите рядко гледат на валутния пазар като на място за абстрактна търговия. За тях това е среда, в която трябва да ограничат несигурността и да направят бъдещите си плащания и приходи по-предвидими. От тази гледна точка валутният пазар изпълнява важна защитна функция за реалната икономика, защото дава инструменти за управление на риск, а не само възможност за обмен (Статева & Кирова, 2016).

Големи и много влиятелни участници са институционалните инвеститори. В тази група влизат пенсионни фондове, застрахователни дружества, взаимни фондове, хедж фондове и други структури, които управляват значителни финансови ресурси. За тях валутният пазар е неразделна част от международното инвестиране. Когато един фонд купува акции, облигации или други активи в чужбина, той поема не само риск, свързан с цената на самия актив, но и риск, свързан с валутата, в която този актив е деноминиран. Това означава, че дори една на пръв поглед успешна инвестиция може да донесе разочароващ резултат, ако междувременно валутният курс се е обърнал неблагоприятно. Поради тази причина институционалните инвеститори следят валутния пазар не по-малко внимателно от пазара на облигации или акции. При това техните решения често са с толкова голям мащаб, че могат реално да повлияят върху движението на дадена валута, особено в по-напрегнати периоди.

През последните десетилетия все по-видимо става и присъствието на индивидуални трейдъри. Това е естествен резултат от технологичното развитие. Онлайн платформите, мобилният достъп, автоматизираните системи и по-ниските изисквания за вход направиха валутния пазар значително по-достъпен, отколкото е бил в миналото. Това има положителна страна, защото разширява финансовото участие и създава интерес към международните пазари. Но има и по-рискова страна. Индивидуалният участник често навлиза в среда, която изглежда по-проста, отколкото е в действителност. Валутният пазар е бърз, чувствителен към новини и често подвеждащ за хора, които смятат, че краткосрочното движение е лесно за улавяне. Именно върху тази тема се спира Теодор Тодоров, когато разглежда необходимостта спекулативните решения на Forex пазара да бъдат прецизирани, а не да се основават на случайни импулси или на илюзията за лесна предвидимост (Тодоров, 2019).

Трябва да се отбележи и ролята на брокерите, дилърите и електронните платформи. Макар често да не се поставят в центъра на анализа, те са част от пазарната инфраструктура, без която съвременният валутен пазар не би функционирал в настоящия си вид. Именно чрез тях информацията достига до участниците, поръчките се изпълняват, а цените се обновяват в реално време. С други думи, инфраструктурата вече не е просто технически фон на пазара, а активен фактор за неговата скорост и чувствителност.

3. РОЛЯТА НА ЦЕНТРАЛНИТЕ БАНКИ И ЗНАЧЕНИЕТО НА ВАЛУТНИЯ РЕЖИМ

Когато се говори за валутен пазар, много често вниманието се насочва към банките, инвеститорите, новините и пазарните движения. Това е напълно разбираемо, защото именно те се виждат най-ясно в ежедневната динамика. Но ако искаме да разберем пазара в дълбочина, няма как да подминем ролята на централните банки. Те не участват на валутния пазар по същия начин, по който участват останалите играчи. За тях валутният курс не е просто възможност за сделка, а част от по-голяма задача – да се поддържа доверие в паричната среда и да се пази макроикономическата стабилност. В този смисъл централната банка не е обикновен участник, а институция, която оформя самите условия, в които валутният пазар функционира (Радков & Захариев, 2015).

Най-прекият начин, по който централните банки влияят върху валутния пазар, е чрез паричната политика. Когато дадена централна банка повиши или понижи лихвените проценти, това обикновено променя очакванията на участниците за доходността на активите в съответната валута. Но още по-интересно е, че пазарът реагира не само на самото решение, а и на тона, с който то е представено. Понякога не толкова промяната в лихвата, колкото сигналът за бъдещата посока на политиката се оказва решаващ. Това показва колко силно валутният пазар е зависим от очакванията. В известен смисъл централната банка не просто „действа“ на пазара – тя говори с него, а пазарът постоянно се опитва да разчете какво означават нейните действия и думи (Тодоров, 2013).

Другият инструмент е пряката интервенция. В определени ситуации централната банка може да купува или продава валута, за да ограничи прекомерни движения на курса или да защити определена парична цел. Такива интервенции обаче не са просто технически операции. Техният ефект зависи много от това доколко пазарът вярва, че зад тях стои устойчив ресурс и ясна стратегия. Ако има съмнение, че интервенцията е временна, ограничена или откъсната от цялостната икономическа политика, нейното влияние може да се окаже краткотрайно. Ако обаче е подкрепена от доверие, резерви и последователност, пазарният ефект може да бъде значително по-силен. Това е още едно потвърждение, че на валутния пазар числата и доверието действат заедно.

За да се разбере напълно ролята на централната банка, трябва да се разгледа и валутният режим. Това е рамката, в която валутният курс се формира и се поддържа. Най-общо може да се говори за плаващ, фиксиран и междинни режими. При плаващия курс стойността на валутата се определя основно от пазарните сили. Това дава по-голяма гъвкавост и позволява на икономиката по-лесно да се приспособява към външни шокове, но същевременно често означава и по-висока краткосрочна волатилност. При фиксирания курс държавата или централната банка поддържат определено съотношение спрямо друга валута или кошница от валути. Това създава усещане за стабилност и предвидимост, но ограничава възможностите за самостоятелна парична реакция при външни сътресения (Радков & Захариев, 2015).

Българският случай е особено показателен, защото тук темата за валутния режим не е абстрактна, а пряко свързана с конкретен исторически избор. Паричният съвет, въведен след кризата от 1996 – 1997 г., промени из основи средата, в която се възприема стабилността на лева. Именно затова в българската научна литература той се разглежда не само като техническа конструкция, а като институционален механизъм за възстановяване на доверието. Иван Тодоров подчертава, че при подобен режим възможностите за автономна парична политика са силно ограничени и стабилността на системата започва да зависи в голяма степен от дисциплината, доверието и общата съгласуваност на икономическата политика (Тодоров, 2013). Това е важно, защото показва, че валутният режим никога не е просто „избор на формула“. Той е избор на икономическа философия и на институционална отговорност.

Тук се вижда и нещо друго. Валутният режим влияе не само върху курса, а и върху поведението на всички останали участници на пазара. Ако средата е по-предвидима, фирмите планират различно, банките оценяват риска различно, а инвеститорите тълкуват бъдещето по друг начин. Ако режимът е плаващ, валутният риск става по-естествена част от икономическата среда. Ако режимът е фиксиран, вниманието се измества към устойчивостта на самата рамка и към въпроса доколко тя може да издържи при външен натиск. Тоест валутният режим не е нещо външно за пазара. Той оформя начина, по който самият пазар мисли.

Особено интересна е и ролята на резервите. Международните валутни резерви не са просто счетоводен показател. Те са част от доверието към валутната и финансовата стабилност на една държава. В българската литература има изследвания, които разглеждат връзката между валутния курс и динамиката на международните резерви, като по този начин показват, че валутният пазар има значение не само за частния сектор, но и за способността на институциите да поддържат стабилност в по-широк смисъл (Кончев & Трифонова, 2013). Това е важен момент, защото разширява темата отвъд ежедневната търговия и я поставя в рамката на националната финансова устойчивост.

В крайна сметка централните банки не просто присъстват на валутния пазар. Те задават неговия по-дълбок контекст. Чрез паричната политика, чрез режима на валутния курс, чрез управлението на резервите и чрез самото доверие, което създават или губят, те влияят върху това как останалите участници възприемат риска и бъдещето. Това е причината валутният пазар да бъде толкова чувствителен към техните действия.

4. ВАЛУТНИ КРИЗИ И УЯЗВИМОСТИ НА ВАЛУТНИЯ ПАЗАР

Ако в нормални условия валутният пазар отразява взаимодействието между икономически фактори, очаквания и политики, то в условията на криза тази връзка се проявява в своята най-остра форма. Валутните кризи показват как натрупвани с години дисбаланси могат да се материализират за кратко време в рязка загуба на доверие, силен натиск върху валутата и дестабилизация на по-широката икономическа среда (Радков & Захариев, 2015).

Важно е да се направи разграничение между обикновено колебание на валутния курс и валутна криза. Не всяко обезценяване означава криза. За такава обикновено се говори тогава, когато натискът върху валутата стане трудно овладяем, когато институциите започнат да губят убедителност в защитата на режима и когато икономическите агенти масово променят поведението си. В този момент валутният пазар престава да бъде просто механизъм за формиране на цени и се превръща в канал, през който се разпространява несигурност към банковата система, инвестициите, потреблението и външната позиция на икономиката (Lane, 1999).

Една от характерните особености на валутните кризи е тяхната привидна внезапност. Често те избухват в среда, която на пръв поглед изглежда стабилна – курсът е относително фиксиран или предвидим, капиталът все още постъпва, а официалните оценки са умерено оптимистични. Под тази повърхност обаче могат да се натрупват уязвимости: бързо нарастване на външния дълг, зависимост от краткосрочно финансиране, дефицити по текущата сметка, валутни несъответствия в балансите или слабости в банковия сектор. Докато доверието се запазва, тези проблеми остават управляеми. Когато обаче се появи съмнение в устойчивостта на режима или в икономическата политика, реакцията на пазара може да бъде рязка и непропорционална (Babecký et al., 2012).

Причините за валутни кризи рядко са еднопластови. В различни ситуации водещият фактор може да бъде различен – надценен валутен курс, който подкопава конкурентоспособността; прекомерна зависимост от външни капитали; или опит за поддържане на фиксиран режим, който вече не съответства на реалните икономически условия. Общото между тези сценарии е, че в даден момент пазарът престава да вярва, че съществуващата икономическа конструкция е устойчива (de la Torre et al., 2003).

Историческият опит дава ясни примери за това. Българската криза от 1996 – 1997 г. показва как валутната нестабилност може да се преплете с банкова слабост, висока инфлация и институционална ерозия, превръщайки се в системна криза. Анализите на Българската народна банка за периода ясно показват колко бързо валутният натиск може да прерасне в обща финансова дестабилизация (Българска народна банка, 1997). В европейски контекст напрежението в рамките на валутния механизъм през 1992 – 1993 г. демонстрира, че дори развити икономики не са имунизирани срещу подобни сътресения, когато фиксираните курсове започнат да се разминават с икономическата реалност (Babecký et al., 2012). Азиатската криза от 1997 – 1998 г. разкри колко уязвима може да бъде една икономика при висока зависимост от краткосрочни външни капитали и наличие на валутни несъответствия, които пренасят валутния риск към банковия и корпоративния сектор (Lane, 1999). Случаят с Аржентина от началото на XXI век допълва картината, като показва, че дори строг валутен режим не може да поддържа доверие, ако зад него липсва устойчива икономическа основа (de la Torre et al., 2003).

В този смисъл валутните кризи могат да се разглеждат като крайна форма на разминаване между номиналната стабилност и реалното състояние на икономиката. Те разрушават ориентирите, върху които икономическите агенти изграждат своите решения – курсът става непредвидим, външните задължения нарастват като тежест, а достъпът до финансиране се влошава. Това води

до верижна реакция, при която финансовите проблеми бързо придобиват икономически и социални измерения (Николова, 2025).

От гледна точка на икономическата политика най-важната поука е, че устойчивостта не може да се поддържа чрез един-единствен инструмент. Нито фиксираният валутен курс, нито високите резерви, нито краткосрочните лихвени мерки са достатъчни сами по себе си. По-стабилната среда изисква съчетание от балансирана външна позиция, ограничаване на валутните несъответствия, добре функциониращ банков сектор и последователна институционална политика, която изгражда доверие не само декларативно, а чрез реални икономически резултати (Радков & Захариев, 2015).

Точно тук се затваря връзката с валутния пазар като институционална система. Ако в нормални условия той отразява икономическите процеси, то в условията на криза той ги изостря и ускорява. Валутният курс престава да бъде просто цена и се превръща в концентриран израз на доверието към икономиката. Затова валутните кризи не са странично явление, а ключ към разбирането на самия пазар – те показват как функционира системата, когато натискът върху нея достигне своя предел.

5. ТЕХНОЛОГИИТЕ И НОВОТО ЛИЦЕ НА ВАЛУТНИЯ ПАЗАР

Съвременният валутен пазар няма как да бъде разбран без технологичната промяна, която го преобрази през последните десетилетия. Ако в миналото търговията е била много по-зависима от ограничен брой институции и по-бавни канали за комуникация, днес тя е почти изцяло електронна, бърза и силно автоматизирана. Това промени не само начина, по който се осъществяват сделките, но и самия характер на пазарната реакция. Информацията достига почти мигновено, а пазарът реагира в рамките на секунди. В този смисъл технологиите не просто направиха валутния пазар по-ефективен – те го направиха и по-чувствителен (Тодоров, 2019).

Онлайн платформите разшириха достъпа до пазара, алгоритмичната търговия увеличи скоростта на реакция, а автоматизираните системи промениха начина, по който се изпълняват стратегии. Това има и положителни, и по-рискови последствия. От една страна, пазарът стана по-достъпен и по-ликвиден. От друга, се засили зависимостта от технологии, от инфраструктура и от модели, които невинаги са прозрачни за всички участници. Когато реакцията на пазара е почти мигновена, значението на човешката преценка не изчезва, но се измества. Все по-често не човекът натиска бутона, а човекът проектира логиката, по която системата ще го направи.

Това обяснява защо в съвременния анализ на Forex пазара вече не е достатъчно да се познават само икономическите показатели. Нужно е да се разбира и технологичната среда, в която тези показатели се превръщат в пазарно действие. Тъкмо затова изследванията върху Forex пазара в българската академична среда обръщат внимание и на спецификата на спекулативните решения, на софтуерната среда и на необходимостта пазарното поведение да се прецизира в условията на все по-голяма технологична динамика (Тодоров, 2019).

В крайна сметка валутният пазар днес е едновременно икономическа, финансова и технологична система. Това го прави още по-интересен, но и още по-взискателен към анализа. Не е достатъчно да се знае какво се случва в икономиката. Трябва да се разбира и как тази информация се пренася през институции, очаквания, технологии и риск. Именно в това се състои неговата съвременна сложност.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Валутният пазар често бива възприеман като твърде специализирана и отдалечена от ежедневния стопански живот сфера. Настоящият доклад показа, че тази представа не съответства на реалността. Всъщност валутният пазар е дълбоко вплетен в структурата на съвременната икономика – чрез него се осъществяват международните разплащания, в него се формират относителните цени между националните валути, а неговата децентрализирана и извънборсова природа му придава висока ликвидност и глобална свързаност.

Анализът на участниците разкри сложна екосистема, в която търговските и инвестиционните банки изпълняват ролята на гръбнак на междубанковия пазар, централните банки задават институционалната рамка и поддържат доверието, предприятията управляват своята валутна експозиция, а институционалните инвеститори и индивидуалните трейдъри внасят допълнителна дълбочина и динамика. Тази пъстрота от участници със своите различни цели – сигурност, доходност, предвидимост или краткосрочна спекулация – е не странична особеност, а същностна характеристика, която създава едновременно ликвидност и сложност.

Функциите на валутния пазар надхвърлят значително техническата обмяна на парични единици. Той функционира като разплащателна система от първостепенно значение за международната търговия, като механизъм за формиране на цени, които отразяват не само текущото състояние на икономиките, но и очакванията за тяхното бъдещо развитие, и като среда, в която рискът може да бъде прехвърлян и управляван. В този смисъл валутният пазар изпълнява ролята на „нервна система“ на глобалната икономика – той реагира бързо на промените и предава сигналите между различните ѝ части.

Особено място в анализа заема ролята на централните банки. Те не са обикновени участници, а институции, които оформят самите условия, в които валутният пазар функционира. Чрез паричната политика, чрез пряката интервенция и най-вече чрез изграждането на доверие те влияят върху начина, по който всички останали участници възприемат риска и бъдещето. Валутният режим – независимо дали става дума за плаващ, фиксиран или междинен вариант – не е технически детайл, а избор на икономическа философия и институционална отговорност, който задава предвидимостта на средата и границите на автономната парична политика.

Особено ясно значението на валутния пазар се проявява в условията на кризи. Валутните кризи показват, че той не е просто механизъм за обмен, а чувствителна система, в която натрупани дисбаланси, отслабващо доверие и институционални слабости могат да се проявят рязко и с мащабни последици. В подобни моменти валутният курс престава да бъде само пазарен показател и се превръща в концентриран израз на несигурността в икономиката. Историческият опит показва, че такива сътресения рядко са изолирани – те обикновено се пренасят към банковия сектор, инвестициите и реалната икономика, като създават верижни ефекти. Това подчертава необходимостта валутният пазар да се разглежда не само като среда за сделки, а като част от по-широка институционална рамка, в която доверието и устойчивостта имат ключово значение. Именно в условията на криза най-ясно се вижда доколко тази рамка е стабилна и доколко икономическата политика е способна да я поддържа.

Технологичната трансформация на валутния пазар допълнително промени неговата природа. Електронните платформи, алгоритмичната търговия и автоматизираните системи направиха пазара значително по-достъпен, по-бърз и по-чувствителен. Ако в миналото валутната търговия е била зависима от ограничен брой институции и по-бавни комуникационни канали, днес тя функционира като глобална, почти непрекъсната и силно автоматизирана система, в която човешката преценка не изчезва, а се измества към проектирането на логиката, по която технологиите действат.

В обобщение може да се каже, че валутният пазар е сред най-важните механизми на съвременната международна икономика. Неговото разбиране изисква да се погледне отвъд техническата обмяна на валути – към сложната мрежа от участници, функции, институции и технологични решения, които го изграждат. Именно тази комплексна перспектива позволява да се схване защо валутният пазар не е просто пазар, а система, която отразява и едновременно с това оформя доверието, очакванията и устойчивостта на съвременните икономики.

REFERENCES

Babecký, J., Havránek, T., Matějů, J., Rusnák, M., Šmídková, K. & Vašíček, B. 2012. Banking, debt, and currency crises: Early warning indicators for developed countries*, ECB Working Paper No. 1485*, European Central Bank.

Bulgarian National Bank 1997. *Report of the Bulgarian National Bank for January–June 1997*, Bulgarian National Bank, Sofia. (in Bulgarian)

de la Torre, A., **Levy Yeyati, E. & Schmukler, S. L.** 2003, *The rise and fall of Argentina's currency board*, World Bank.

Konchev, M. & Trifonova, S. 2013. Assessment of the Impact of the US Dollar to Euro Exchange Rate on the Dynamics of Bulgaria's Gross International Foreign Exchange Reserves. *Economic and Social Alternatives*, (4). (in Bulgarian)

Lane, T. 1999. 'The Asian financial crisis: What have we learned?', *Finance & Development,* vol. 36, no. 3, pp. 44–47.

Nikolova, I. 2025. The Foreign Exchange Market and European Economic Integration in Times of Crises. In: *Bulgaria's Membership in the European Union: 20 Years Later* (conference proceedings). Stopanstvo University Publishing House. (in Bulgarian)

Radkov, R. & Zahariev, A. 2015. *International Finance*. Abagar. (in Bulgarian)

Stateva, Y. & Kirova, S. 2016. The Issues of International Finance and Its Importance for the Education of Economics Students in European Universities. *Economic and Social Alternatives*, (3), pp. 23–35. (in Bulgarian)

Todorov, I. 2013. The Bulgarian Currency Board in the Context of Bulgaria's Future Membership in the Eurozone. *Economic and Social Alternatives*, (3). (in Bulgarian)

Todorov, T. 2019. *Precision of Speculative Decisions on the FOREX Market* (PhD Thesis Abstract). D. A. Tsenov Academy of Economics. (in Bulgarian)

За контакти:
Пламен Петров, докторант
Служебен адрес: гр. Велико Търново 5000, ул. „Арх. Г. Козаров“ № 1А
ВТУ „Св. св. Кирил и Методий“, Стопански факултет,
Катедра „Икономическа теория и МИО“
Ел. поща: D1635@sd.uni-vt.bg