

Devízový trh a jeho súčasný vývoj

The foreign exchange market and its current development

Daniel NOVOTA

Abstrakt

Článok sa zaoberá analýzou globálneho devízového trhu v jeho súčasnej podobe. Podrobnejšie sa venuje vývoju obchodovania na devízovom trhu podľa jednotlivých nástrojov, regiónov v ktorých sa uskutočňuje najviac obchodov, obchodovaniu podľa najdôležitejších svetových mien ako aj menám s najrýchlejším rastom obchodnej aktivity. Samostatná časť sa zaoberá detailným pohľadom na tzv. ostatné finančné inštitúcie, ktoré sa v súčasnosti stávajú najaktívnejším participantom devízového trhu. Posledná časť je venovaná zhodnoteniu hlavných aspektov vývoja globálneho devízového trhu v súčasnosti.

Kľúčové slová: Devízový trh, vývoj obrátov, obchodovanie

Abstract

The article deals with the analysis of the global foreign exchange market at present. It devoted to the development of the marketing on the foreign exchange market in details, according to the particular appliances, the regions where the most of business is implemented, business according to the most important world currencies and the currencies with the fastest development of the business activity. Separated part deals with the particular view to the other financial institutions which become the most active participant of the foreign exchange market at present. Last part is devoted to the evaluation of the main aspects of the development of the foreign exchange market at present.

Key words: Foreign exchange market, developing turnover, trading

JEL Classification

F31

Vedecký časopis FINANČNÉ TRHY, Bratislava,

Derivat 2015, ISSN 1336-5711, 2/2015

Úvod

Devízový trh je v súčasnosti najväčším a najlikvidnejším trhom vo svete. Devízové obchody na svetových devízových trhoch niekoľkonásobne prevyšujú obrat zahraničného obchodu všetkých krajín sveta. V súvislosti s globalizáciou a internacionalizáciou, pri existencii prevažne národných mien, má devízový trh vo svete svoju nenahraditeľnú funkciu.

Devízový trh v súčasnej podobe a jeho bližšia analýza

Dôležitým historickým faktorom pri determinovaní devízového trhu do jeho súčasnej podoby bol rozpad bretton-woodskeho menového systému a následným prechodom na režim flexibilných menových kurzov, čo vytvorilo prostredie pre väčšiu volatilitu a prilákalo veľké množstvo subjektov. Množstvo obchodníkov začalo využívať tento stav, s čím súvisí každoročný nárast celkového obratu devízového trhu.

V súčasnosti vo vyspelých ekonomikách neexistujú oddelené národné devízové trhy. Môžeme hovoriť iba o trhoch jednotlivých národných mien. Obchodovanie s poprednými svetovými menami nie je koncentrované len na území pôvodnej emisie, ale je diverzifikované po celom svete [3]. V praxi to znamená, že banka pôsobiaca v Zürichu môže nakúpiť americké doláre nielen priamo v USA, ale aj napríklad od banky na druhej strane sveta v Hongkongu. Tvorbou dolárových depozít mimo územia USA vznikajú tzv. eurodoláre, slúžiace ako zdroj pre poskytovanie eurodolárových úverov. Devízový trh má v súčasnom svete prevažne charakter mimoburzového trhu – OTC.¹[4]. Podľa obratu je pomer transakcií na OTC trhu približne 90% [1] z celkového obratu devízového trhu.

Devízový trh je v súčasnosti najväčším a najlikvidnejším trhom vo svete. Devízové obchody na svetových devízových trhoch niekoľkonásobne prevyšujú obrat zahraničného obchodu všetkých krajín sveta. Medzi dôležité fakty charakterizujúce globálny devízový trh v súčasnej podobe patria:

¹ V slovenskej bankovej terminológii je zaužívaný názov OTC (over the counter), čo predstavuje mimoburzovú sféru devízového trhu.

- Celkový denný obrat devízového trhu zaznamenal za obdobie apríl 2010 – apríl 2013 nárast o 35%, z denného obratu 3,971 bilióna USD na 5,345 bilióna USD,
- Najobchodovanejšie meny predstavujú: americký dolár 87%, nasleduje euro 33%, japonský jen 23% a britská libra 11,8%,
- Narástlo obchodovanie so všetkými nástrojmi devízového trhu, najväčší podiel predstavujú FX swapy² 42%, spotové transakcie 38%, menové forwardy 13% , opcie a ostatné produkty 6% a menové swapy 1%.
- Najväčší nárast obchodovania spomedzi inštrumentov devízového trhu je možné pozorovať pri opciách - nárast o 60% pri komparácii s rokom 2010,
- Najväčšiu obchodnú aktivitu zaznamenali tzv. ostatné finančné inštitúcie (menšie komerčné banky, investičné banky a brokerske spoločnosti, podielové fondy, penzijné fondy, hedžové fondy, fondy peňažného trhu, high frequency traders³, oficiálny sektor finančných inštitúcií, poisťovacie spoločnosti a pod.), ktorých podiel predstavoval 52,6% a nárast obratu tejto kategórie subjektov sa podieľal približne 66% na celkovom zvýšení obratu globálneho devízového trhu,
- Nárast obratu za posledné obdobie (2010 – 2013) bol do značnej miery poháňaný diverzifikáciou portfólií medzinárodných investorov. V súvislosti s poklesom výnosnosti aktív v rozvinutých ekonomikách bol zaznamenaný väčší záujem investovania do rizikovejších aktív v podobe akcií alebo dlhopisov rozvojových ekonomík denominovaných v miestnej mene.
- Devízový trh sa stáva čoraz viac globalizovaný, pričom 75,4% všetkých obchodov je realizovaných v piatich svetových centrách: Anglicko 41%, Spojené štáty americké 19%, Singapur 5,7%, Japonsko 5,6% a Hong Kong SAR 4,1%

Obrat devízového trhu podľa nástrojov

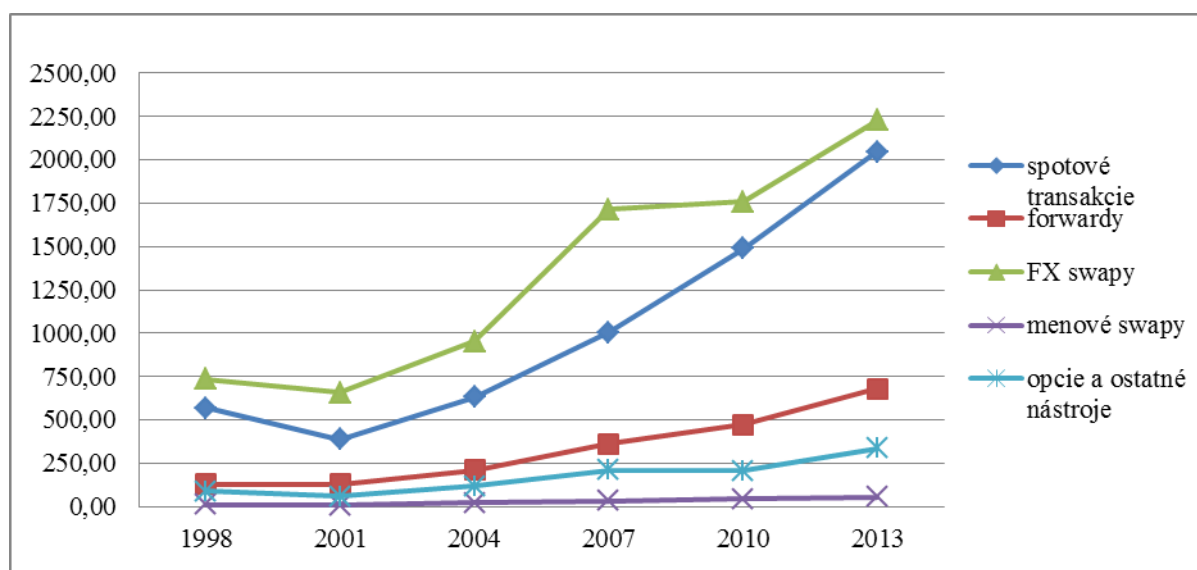
Obchodná aktivita zaznamenala rast naprieč všetkými nástrojmi, čo korešponduje s dlhodobým vývojom globálneho devízového trhu. Pri detailnejšom pohľade na jednotlivé

² Podľa bank for international settlements, ktorá rozoznáva Foreign Exchange swaps a Currency swaps

³ High-frequency traders – HFT obchodné platformy využívajúce výkonné počítače na uskutočnenie množstva objednávok vo veľmi krátkom čase. HFT využíva complex algoritmov na analyzovanie rôznych trhov a vykonanie objednávky na základe trhovej situácie

inštrumenty je situácia nasledovná: spotový trh zaznamenal nárast o 38% na obrat 2 bil. USD, čo znamená približne 40% podiel na celkovom zvýšení obratu globálneho devízového trhu [7]. Aj napriek miernemu spomaleniu stúpajúceho trendu vývoja spotového trhu (48% podiel na náraste celkového obratu globálneho devízového trhu medzi rokmi 2007 – 2010), stále ide o signifikantný nástroj z pohľadu rastu obchodnej aktivity devízového trhu. Najobchodovanejší inštrument predstavujú FX swapy, pričom ich podiel na celkovom raste obchodnej aktivity devízového trhu predstavuje iba 27%. Obrat menových swapov zaznamenal podobný vývoj nárastu (26%) ako globálny devízový trh, no s denným obratom 54 bil. USD zaznamenáva tento inštrument malý podiel na celkovom obrate.

Obr. 1 Vývoj obchodov devízového trhu podľa jednotlivých nástrojov



Pozn. obrat udávaný v biliónoch USD

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Bank for International Settlements

Obchodná aktivita výraznejšie vzrástla na OTC derivátovom trhu predovšetkým pri opciách a forwardoch, kde možno pozorovať zvýšenú obchodnú aktivitu pri forwardoch o 43% medzi rokmi 2010 až 2013 a viac ako 60% nárast obchodovania s opciami pri porovnaní rovnakých období.

Nadalej sa väčšina obchodovania devízových nástrojov uskutočňuje na OTC trhu, ktorého obrat ďaleko presahuje obrat štandardizovaných devízových nástrojov na štandardizovaných trhoch.

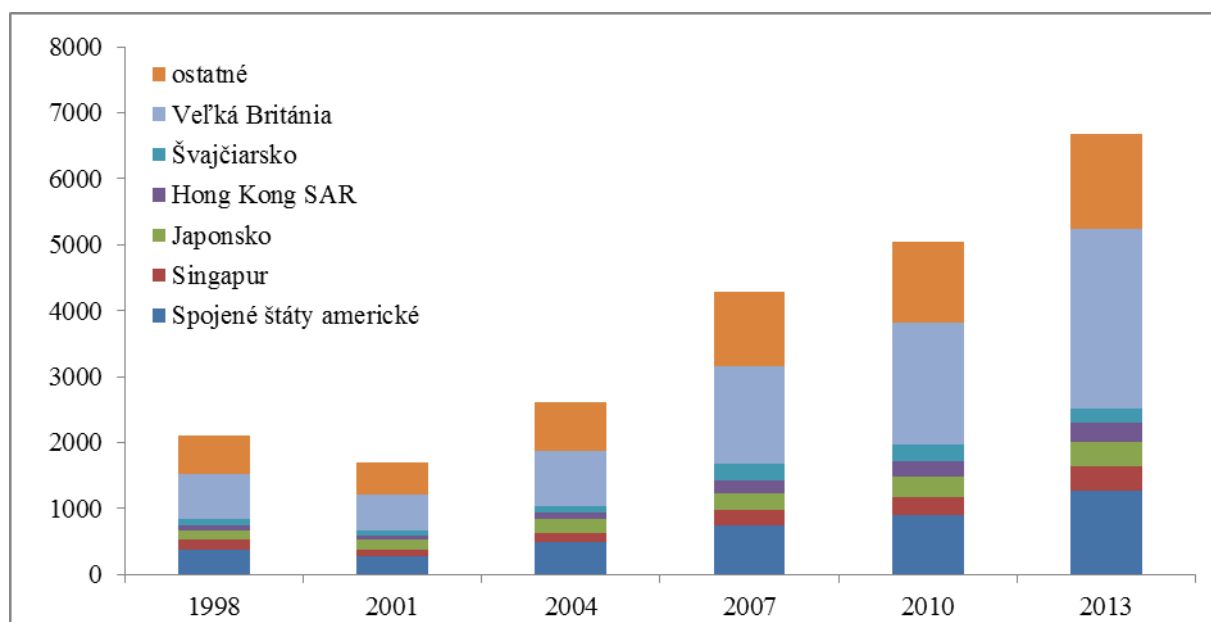
Vedecký časopis FINANČNÉ TRHY, Bratislava,

Derivat 2015, ISSN 1336-5711, 2/2015

Obchodovanie na devízovom trhu podľa jednotlivých regiónov

Devízový trh sa stáva čoraz viac koncentrovaný v niekoľkých globálnych finančných centrách. Majoritný podiel obchodov spadá do najväčších finančných centier, v poradí nasledovne: Anglicko (41%), Spojené štáty americké (19%), Singapur (5,7%), Japonsko (5,6%) ,Hong Kong SAR (4,1%), Švajčiarsko (3,2%). Z toho je zrejmé, že viac ako 75% globálneho obratu devízového trhu je uskutočnených v šiestich finančných centrách.

Obr. 2 Vývoj obchodovania podľa jednotlivých finančných centier



Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Bank for International Settlements

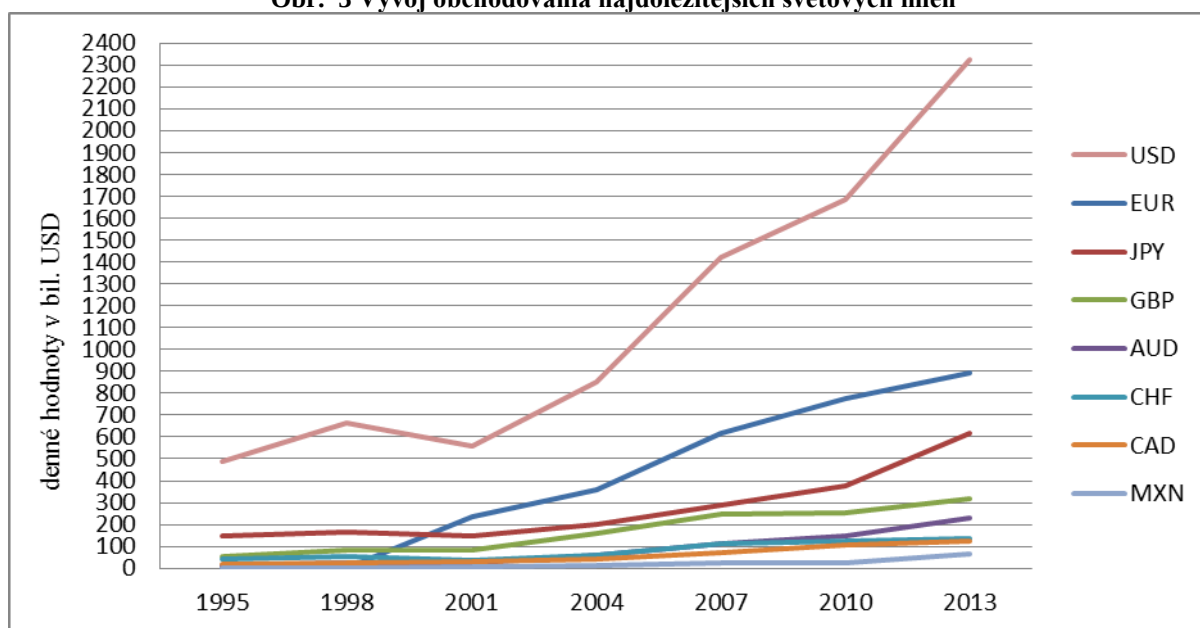
Obchodovanie na devízovom trhu podľa jednotlivých mien

Dlhodobou menou, v ktorej sa vykonáva najväčší počet transakcií vzhľadom k celkovému obratu globálneho devízového trhu, je americký dolár. Od roku 1998 do 2013 je uskutočňovaných priemerne 43,52% všetkých transakcií v amerických dolároch, čo potvrdzuje aj naďalej svetovú dominanciu tejto meny. Nasleduje euro s 16,7% na devízovom trhu, čo je jeho historicky najnižší podiel. Je tiež možné pozorovať mierne klesajúci trend obchodovania tejto meny. Treťou najaktívnejšou menou je japonský jen s 11,5% podielom transakcií uskutočnených v tejto mene, čo je druhý najväčší podiel od roku 2001.

Z podrobnejšej analýzy tohto vývoja je zrejmé, že zvýšená obchodná aktivita v japonskom jene bola zaznamenaná medzi októbrom 2012 a aprílom 2013. Je zrejmé, že išlo o na rozhodnutia a očakávania japonskej menovej politiky, najmä v súvislosti so zavedením programu kvantitatívneho uvoľňovania z apríla 2013.

Svetovo dôležitými menami z pohľadu podielu obchodovania na globálnom devízovom trhu (údaje z roku 2013) sú ešte: Britská libra 5,9%, Austrálsky dolár 4,3%, Švajčiarsky frank 2,6% a Kanadský dolár 2,3%. Vývoj obchodovania podľa jednotlivých mien je uvedený v nasledovných grafoch.

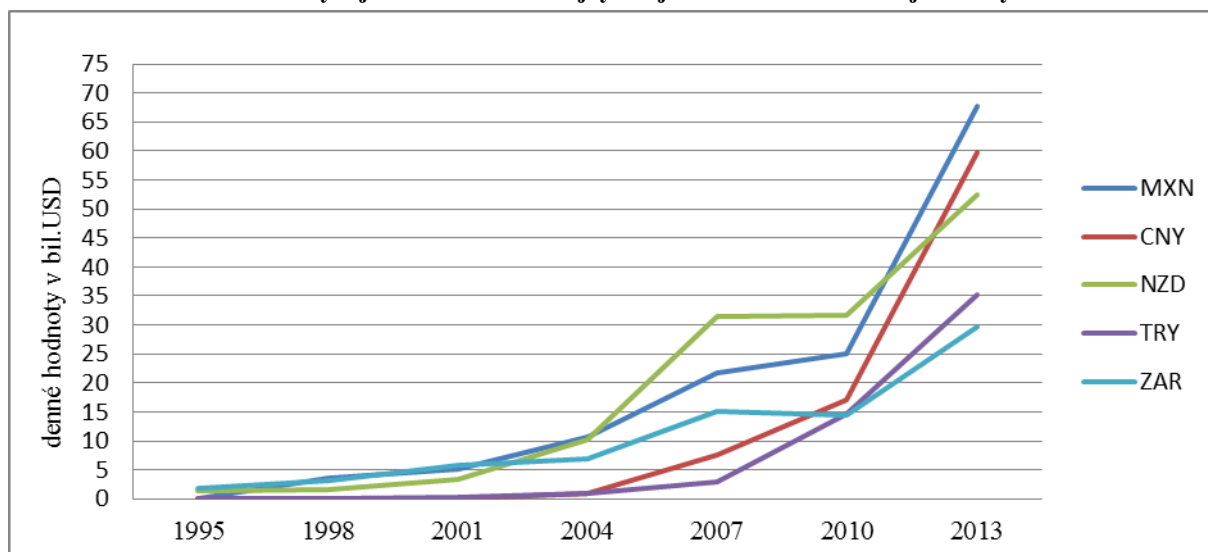
Obr. 3 Vývoj obchodovania najdôležitejších svetových mien



Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Bank for International Settlements

Z vyššie uvedeného (obr. 11) je zrejmé dominantné postavenie amerického dolára oproti ostatným menám, čo súvisí tak s historickým postavením tejto meny, ako aj súčasnou situáciou, kde možno spomenúť najmä dlhodobý deficit bežného účtu platobnej bilancie alebo značné devízové rezervy rozvojových a rozvinutých krajín držané v amerických dolároch.

Obr. 4 Vývoj obrátov mien s najrýchlejším rastom obchodnej aktivity



Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Bank for International Settlements

Signifikantný nárast obchodnej aktivity zaznamenali minoritné meny z pohľadu globálneho obchodovania [7]. Ich zvýšená likvidita zatriktívnila tieto meny pre medzinárodných investorov. Priemerné tempo rastu obchodovania na devízovom trhu od roku 1995 – 2013 bolo 34,58%. Pre porovnanie, vybrané meny zaznamenali nasledovné úrovne nárastu obchodovania (1995 – 2013): mexické peso (MXN) 88,89%, čínsky juan (CNY) 575,31%.

Analýza vývoja obchodovania na globálnom devízovom trhu

Charakteristickou črtou posledných rokov, je vzrastajúci obrat globálneho devízového trhu. Pri poslednom meraní aktivity devízových obchodníkov (2013) predstavoval nárast približne 35% v porovnaní s rovnakým obdobím roku 2010, čo znamená zvýšenie denného obratu zo 4 bil. USD na 5,3 bil. USD. Najvýraznejší podiel na vzrastajúcom obrate globálneho devízového trhu predstavuje kategória, podľa terminológie bank for international settlements, „other financial institutions“. Ide o inštitúcie nespádajúce do skupiny dílerov devízového trhu – menšie banky, inštitucionálnych investorov, hedžové fondy, high-frequency traders a oficiálny sektor. Ich zvýšená obchodná aktivita predstavovala podiel 66,44% na celkovom náraste obchodovania devízového trhu (medzi rokmi 2010 – 2013). Táto skupina

Vedecký časopis FINANČNÉ TRHY, Bratislava,

Derivat 2015, ISSN 1336-5711, 2/2015

finančných inštitúcií sa stala najaktívnejším participantom devízového trhu s podielom obchodov 53% voči celkovému obratu. Ide o signifikantný trend, pričom od začiatku meraní obratu globálneho devízového trhu (1989) bol zaznamenaný kontinuálny nárast obchodovania tejto kategórie subjektov. Detailný prehľad zloženia skupiny ostatných finančných inštitúcií a ich podielu na globálnom obrate devízového trhu poskytuje nasledovná tabuľka.

Tab.1 Prehľad obchodovania ostatných finančných inštitúcií

	ostatné finančné inštitúcie	menšie banky	inštitucionálny investori	hedžové fondy	oficiálny sektor	ostatní
celkový obrat %	53	24	11	11	1	6
podľa lokality:						
UK a USA	63	26	14	16	1	7
Ázijské centrá	26	14	6	1	1	2
ďalších päť centier	43	23	8	3	1	7
Ostatní	34	23	6	1	1	3
podľa nástrojov:						
Spoty	58	25	13	14	1	6
forwardy	59	14	19	17	1	8
FX swapy	45	27	7	5	1	5
FX opcie	61	19	16	21	0	6

Pozn. menšie banky predstavujú menšie regionálne komerčné banky, firmy obchodujúce s cennými papiermi. Do skupiny hedžové fondy sú zahrnuté aj high frequency traders. Oficiálny sektor predstavuje centrálné banky, medzinárodné finančné inštitúcie (BIS, MMF atď.) štátne agentúry a suverénne fondy. Ázijské centrá predstavujú: Hong Kong SAR, Japonsko a Singapur. Ďalších päť centier predstavuje: Austráliu, Francúzsko, Nemecko, Holandsko a Švajčiarsko.

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Bank for International Settlements

Signifikatnú časť tejto skupiny, čo do podielu nárastu globálneho obchodovania, predstavujú menšie banky. Pokiaľ tie obchodujú prevažne menšie sumy a skôr sporadicky, v agregovanom súčte ich obrat predstavuje približne jednu štvrtinu obratu globálneho devízového trhu.

Ďalšiu dôležitú skupinu predstavujú správcovské spoločnosti pozostávajúce z dvoch kategórií – inštitucionálny investori (penzijné fondy, otvorené podielové fondy, poisťovacie spoločnosti) a hedžové fondy, pričom rozdielnosť týchto dvoch skupín je daná nielen ich štýlom investovania, časovým horizontom a hlavnými motívmi obchodovania, ale aj skladbou investičných nástrojov. Inštitucionálni investori obchodovali rozsiahlu časť (19%)

forwardových kontraktov, zatiaľ čo hedžové fondy boli najviac aktívne v obchodovaní s opciami (21%).

Obchodovanie oficiálneho sektora finančných inštitúcií, ako najmä centrálné banky a suverénne fondy, sa podieľajú na celkovom obrate globálneho devízového trhu iba nepatrne (menej ako 1%), no aj napriek tomu ide o významnú kategóriu inštitúcií, ktoré majú silný vplyv na pohyb menových kurzov v prípade ich vstupu na trh.

Signifikantnú zásluhu na zvýšení obratu tejto kategórie investorov možno pripísať rozvoju elektronického obchodovania, ktoré otvorilo trh aj pre menších investorov [7]. Obchodovanie domácností a menších nebankových inštitúcií vzrástlo rapídne na úroveň približne 8 – 10% celkového obratu globálneho devízového trhu.

Hlavné determinanty vývoja globálneho devízového trhu

Pri pohľade na štruktúru a trendy, ktorá sa podieľajú na súčasnom vývoji globálneho devízového trhu, je možné označiť nasledovné:

- rozvoj elektronického obchodovania, ktoré zjednodušilo obchodovanie na devízovom trhu a ponúklo lepšie možnosti s čím súvisí nárast devízových operácií menších bánk, ktoré ponúkajú klientom viac produktov naviazaných na devízový trh,
- globalizácia ako taká, čo vedie k zvýšeniu cezhraničných transakcií následne spojených s dopytom po zahraničných menách,
- technologický pokrok – rozvoj lacnejších technológií, lepšie možnosti prepojenia väčšieho množstva subjektov, čo zlepšilo možnosti najmä pre menšie subjekty ako regionálne banky, retailoví investori, obchodné spoločnosti,
- narastajúci počet high-frequency traders,
- pokračovanie znižovania nákladov uzatvárania obchodov, čo spôsobilo príchod nových subjektov,
- zvyšujúca sa likvidita globálneho devízového trhu.

Záver

Globálna finančná architektúra, internacionalizmus a globalizácia predurčuje aj vývoj a štruktúru devízového trhu. Nárast obchodnej aktivity je zrejmý za posledné desiatky rokov. Významný impulz pochádza zo segmentu ostatných finančných inštitúcií. Nárast počtu participujúcich subjektov bol ovplyvnený aj klesajúcimi nákladmi obchodovania a rozvojom elektronických transakčných systémov. Štruktúra obchodovania podľa hlavných svetových mien je relatívne nezmenená, no do popredia vstupujú minoritné meny, ktoré zaznamenávajú dynamické tempo rastu obrátov.

Použitá literatúra:

- [1] BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS.: Foreign Exchange turnover in April 2013. Triennial Central Bank Survey. Dostupné na internete <<https://www.bis.org/publ/rpfx13fx.pdf>>
- [2] BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS.: OTC interest rate derivatives turnover in April 2013. Triennial Central Bank Survey. Dostupné na internete <<https://www.bis.org/publ/rpfx13ir.pdf>>
- [3] DUFALA, V., A kol.: 2006. Financie a mena (vybrané problémy). Banská Bystrica : Univerzita Mateja Bela, Ekonomická fakulta, 2006. 176 s. ISBN 80-8083-275-7.
- [4] ĎURČÁKOVÁ, J., MENDEL, M.: Mezinárodní finance. Vydavatel'stvo MANAGEMENT PRESS, Praha. 2000. 390s. ISBN 80-7261-017-1.
- [5] GALATI, G., HEATH, A.: What drives the growth in FX activity? Interpreting the 2007 triennial survey. BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. Quarterly Review 2007. Dostupné na internete <http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt0712g.htm>
- [6] KING, R.M., RIME. D.: The 4trillion question: what explains FX growth since the 2007 survey? 2010. BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. Working paper. Dostupné na internete <http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1012e.pdf>

- [7] RIME, D., SCHRIMPF, A.: The anatomy of the global FX market through the lens of the 2013 Triennial Survey. 2013. BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. Working paper. Dostupné na internete <http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1312e.pdf>

Kontaktné údaje

Ing. Daniel Novota

Katedra bankovníctva a investovania

Ekonomická fakulta

Technická univerzita v Košiciach

Němcovej 32

040 01 Košice

Dano.novota@gmail.com

t.č.: 0904 722 291