

Financijski klub

Istraživački rad

FOREX

Petar Ninić

pero2604@hotmail.com

Ključne riječi: devizno tržište, sudionici, prednosti Forexa, kako se trguje

Zagreb, rujan 2010.

SADRŽAJ

1. UVOD	3
2. POVIJEST	3
2.1 Sustav Zlatnog standarda	3
2.2 Bretton Woods sustav	4
2.3 Sadašnje tečajne liste	4
3. ČIME SE TRGUJE NA TRŽIŠTU DEVIZA?	5
3.1 Sudionici	5
3.1.1 Vlade i središnje banke	5
3.1.2 Banke i druge financijske institucije	5
3.1.3 Hedgers	6
3.1.4 Špekulanti.....	6
4. PREDNOSTI I NEDOSTATCI TRGOVANJA	6
4.1 Razlike između deviznog i dioničkog tržišta	8
5. KAKO TRGOVATI NA FOREXU?	8
5.1 Vrste naloga	9
LITERATURA	9
POPIS ILUSTRACIJA.....	9

1. UVOD

The Foreign Exchange market (Forex, skraćeno FX) ili devizno tržište jedno je od najuzbudljivijih, brzorastućih, te najveće financijsko tržište na svijetu. Tržište nije fizički locirano niti na jednom mjestu. Forex tržištem se smatra tržište kojim se trguje "putem računala" (OTC, Over the counter) ili tržište "unutar banki" 24 sata na dan. Svi sudionici su uključeni u njega kroz različite kanale. S modernizacijom telekomunikacijskih i internetskih veza, tradicionalni telefonski pristup je zamijenjen elektroničkom platformom. Sve do nedavno, Forex je bio u domeni velikih financijskih institucija, korporacija, središnjih banaka, hedge fondova i vrlo bogatih pojedinaca. Pojavom interneta sve se promijenilo, i sad je omogućeno i prosječnom investitoru da jednostavno kupuje i prodaje valute putem online brokerskih računa. Prema procjenama Banke za međunarodna poravnanja (BIS), dnevni promet na deviznom tržištu tijekom prvog kvartala 2007. Iznosio je oko 3.5 bilijuna dolara.

Procjene koje je nedavno objavio IFSL Research ukazuju na zamjetan pad prometa (očito uvjetovan padom globalne trgovine), ali iznos od 2.9 bilijuna dolara dnevno još je uvijek pedesetak puta veća u odnosu na brojke NYSE (najveća burza na svijetu).

Dnevni promet na deviznom tržištu u prosjeku je vrlo blizu iznosa od 500 dolara po glavi stanovnika ovog planeta.

U godini dana, promet je otprilike 10 puta veći nego globalni BDP.

Obzirom na spomenute brojke, većina je riječ "FOREX" već imala prilike čuti u najrazličitijim prilikama. Oni manje sretniji, koji su lakoumno nasjeli na kojekakve piramidalne sheme, nudeći svoj kapital u zamjenu za izmišljenu, a k tome i posve nelogičnu sintagmu "zajamčenog prinosa", o čemu je posljednjih mjeseci bilo dosta govora, Forex sigurno neće pamtit po dobru.

No, broj zainteresiranih ulagača, samozvanih tradera i samouvjerenih poznavatelja odnosa snaga na deviznom tržištu još je uvijek prilično brojan. O tome svjedoče brojni internetski forumi i stranice posvećene upravo trgovini na deviznom tržištu.

2. POVIJEST

2.1 Sustav Zlatnog standarda

Stvaranje monetarnog sustava zlatnog standarda 1875. godine označava jedan od najvažnijih događaja u povijesti Forexa. Prije nego je uveden zlatni standard, države su obično koristile zlato i srebro kao sredstava međunarodnog plaćanja. Osnovni cilj zlatnog standarda bio je da vlada jamči pretvaranje valute u određenu količinu zlata, i obratno. Drugim riječima, valuta će imati podlogu u zlatu, što je značilo da su vladama trebale značajne zlatne rezerve kako bi zadovoljile potražnju za valutnom razmjenom. Tijekom devetnaestog stoljeća, sve glavne gospodarske zemlje imaju definiran iznos valute za uncu zlata. Razlika u cijeni unce zlata između dvije valute, s vremenom je postala tečaj za te dvije valute. Ovo predstavlja prvo standardizirano sredstvo razmjene valuta u povijesti. Zlatni standard na kraju se urušio tijekom Prvog svjetskog rata. Zbog političkih napetosti s

Njemačkom, velike europske sile osjetile su potrebu da završe velike vojne projekte. Financijski teret tih projekata bio je toliko značajan, da nije bilo dovoljno zlata da pokrije sav taj višak novca koje su vlade tiskale.

2.2 Bretton Woods sustav

Prije kraja Drugog svjetskog rata, savezničke zemlje smatrale su da je potrebno uspostaviti novi monetarni sustav kako bi se popunila praznina koja je nastala napuštanjem „zlatnog standarda“. U srpnju 1944., više od 700 predstavnika savezničkih zemalja sastalo se u Bretton Woodsu (New Hampshire, U.S.) da raspravljaju o onome što će se kasnije nazvati sustav međunarodnog monetarnog upravljanja Bretton Woods. Bretton Woods je doveo do formiranja sljedećeg: 1. Metode fiksnih tečajeva 2. Američki dolar zamjenjuje zlatni standard i postaje primarna valuta državnih rezervi 3. Stvaranja tri međunarodne agencije za nadzor gospodarskih aktivnosti: Međunarodnog monetarnog fonda (IMF), Međunarodne banke za obnovu i razvoj i Opći sporazum o carinama i trgovini (GATT). Jedno od glavnih obilježja Bretton Woodsa je to da je američki dolar zamijenio zlato kao glavni standard konvertibilnosti svjetskih valuta te je postao jedina valuta koja će imati podlogu u zlatu. Tijekom sljedećih 25 godina, SAD je obilježilo nekoliko rebalansa deficita platne bilance da bi zadržala položaj glavne svjetske valute. Do ranih sedamdesetih, američke zlatne rezerve su bile toliko iscrpljene da US Treasury nije imala dovoljno zlata da pokrije sve dolare koje su strane središnje banke imale u rezervi. Konačno, 15. kolovoza 1971., američki predsjednik Richard Nixon zatvorio je „zlatni prozor“ i SAD su najavile svijetu da više neće mijenjati zlato za dolare koji su bili u stranim rezervama. Ovaj događaj označio je kraj Bretton Woodsa.

2.3 Sadašnje tečajne liste

Nakon što je razoren Bretton Woods sustav, svijet je napokon prihvatio korištenje plutajućih tečaja u sporazumu postignutom 1976. na Jamajci. To je značilo da je korištenje zlatnog standarda trajno napušteno. Međutim, to ipak nije značilo da su vlade prihvatile čisti slobodno plutajući tečajni sustav. Većina vlada upotrebljava jedan od tri sljedeća tečajna sustava koji se i danas koriste:

1. Dolarizacija – ovo se događa kada država odluči da ne izdaje vlastiti novac već usvaja stranu valutu kao svoju nacionalnu. Primjer El Salvador koji je uveo američki dolar.
2. Fiksirana stopa – nastaje kad vlada neke zemlje veže svoj devizni tečaj uz neku od važnijih svjetskih valuta kako bi zemlja imala donekle veću stabilnost nego uz normalni plutajući tečaj. Primjer: Kina je vezala svoj juan za američki dolar
3. Upravljana plutajuća stopa – Ovaj tip sustava je stvoren kada je valutnom tečaju dozvoljeno da se slobodno mijenja odnosno da podliježe tržišnim silama ponude i potražnje.

Do kasnih 90-tih inicijalni uvjet da ste mogli trgovati je bio samo ako ste imali 10 do 50 milijuna dolara s kojim ste mogli započeti. Forex su prvenstveno koristili bankari i velike institucije. Međutim, zbog širenja interneta, tvrtke koje trguju na Forexu online sada su u mogućnosti ponuditi trgovinske račune malim trgovcima.

1981. Godine REUTERS kompanija je razvila prvi elektronički trgovački sistem čime se napušta tradicionalni telefonski pristup te se uvodi elektronička platforma.

3. ČIME SE TRGUJE NA TRŽIŠTU DEVIZA?

Devizno tržište je „mjesto“ na kojem se trguje valutama. Valute su važne većini ljudi diljem svijeta, bili oni toga svjesni ili ne, jer da bi bili u mogućnosti obavljati vanjsku trgovinu i poslove, valute se moraju mijenjati.

Potreba za razmjenom valuta je primarni razlog zašto je Forex tržište najveće, najlikvidnije financijsko tržište na svijetu.

Jedinstven aspekt ovog međunarodnog tržišta je da ne postoji središnje mjesto trgovanja. Umjesto toga, valutama se trguje elektronički over-the-counter (OTC) što znači da sve transakcije nastaju putem računalne mreže između trgovaca diljem svijeta, a ne na jednom centraliziranom mjestu. Tržište je otvoreno 24 sata dnevno, pet i pol dana tjedno i valutama se trguje diljem svijeta u glavnim financijskim središtima Londona, New Yorka, Zuricha, Frankfurta, Hong Konga, Singapura, Pariza i Sydneya – gotovo preko svih vremenskih zona. Upravo zbog toga, Forex tržište može biti vrlo aktivno u bilo koje doba dana, sa stalnim promjenama.

Trgovanje Forexom je istovremeno kupovanje jedne valute i prodavanje druge. Valutama se trguje putem brokera ili trgovca koji je za to ovlašten, te se trguje u valutnim parovima; na primjer: Euro sa američkim dolarom (EUR/USD).

Općenito, devizni tečaj valute nasuprot drugim valutama je odraz uvjeta ekonomije dotične države u usporedbi na ekonomijama drugih država.

3.1 Sudionici

3.1.1 Vlade i središnje banke

Nedvojbeno, jedni od najutjecajnijih sudionika na deviznom tržištu su središnje banke i vlade. Bez obzira koliki stupanj neovisnosti središnja banka ima, predstavnici vlasti najčešće imaju redovite konzultacije s predstavnicima središnje banke na kojima raspravljaju o monetarnoj politici. Središnje banke često su uključene u manipulaciju s rezervama kako bi se zadovoljili određeni ekonomski ciljevi. Na primjer, još od vezivanja tečaja svoje valute (yuan) za američki dolar, Kina kupuje milione dolara vrijedne američke trezorske zapise, kako bi održala yuan na ciljanoj stopi razmjene. Središnje banke koriste devizno tržište i da bi uskladile svoje.

3.1.2 Banke i druge financijske institucije

Pored središnjih banaka i vlada, neki od najvećih sudionika u Forex transakcijama su i banke. Većina ljudi odlazi u banku kada im trebaju devize za male transakcije. Međutim, pojedinačne transakcije su neznatne prema količinama kojima se trguje na međubankarskom tržištu. Međubankarsko tržište je tržište kroz koje velike banke posluju jedne s drugom i gdje određuju cijenu valute koju individualni trgovci vide na svojim platformama. Banke, u pravilu, djeluju kao „market maker-i“ u smislu da su spremni kupiti po kupovnoj cijeni (bid) i prodati po prodajnoj cijeni (ask). Jedan od načina kako banke zarađuju u Forexu je da

mijenjaju valutu po višoj cijeni nego su platili da je dobiju. Budući da je Forex decentralizirano tržište uobičajeno je vidjeti banke sa različitim tečajevima za istu valutu.

3.1.3 Hedgers

Neki od najvećih klijenata ovih banaka su tvrtke koje se bave međunarodnim poslovima. Bez obzira da li tvrtka prodaje međunarodnom klijentu ili kupuje od međunarodnog dobavljača morat će se susresti sa fluktuacijom tečaja. To što se moraju susretati s tečajnim rizicima u deviznom poslovanju, predstavlja problem za mnoge multinacionalne kompanije. Ono što ta tvrtka može napraviti da smanji eventualni tečajni rizik je da ode na spot tržište i odmah napravi transakciju s devizama koje su joj potrebne. Nažalost, tvrtke mogu imati trenutnih problema s likvidnošću da bi napravili spot transakciju ili možda ne žele duže vrijeme imati veliku količinu novca u stranoj valuti. Stoga, dosta često posežu za „hedging“ strategijama kako bi im bio dostupan baš određeni tečaj u budućnosti ili da uklone sve moguće rizike vezane za tečaj baš za tu, određenu transakciju.

3.1.4 Špekulanti

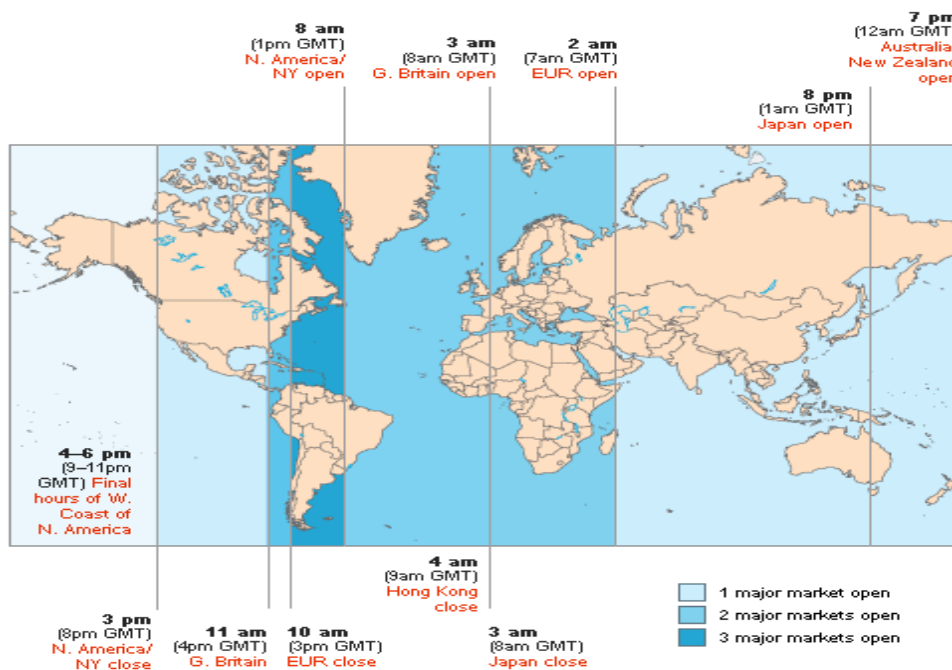
Potpuno druga „vrsta“ sudionika u transakcijama na deviznom tržištu su špekulanti. Njih ne zanima „hedging“ da bi se zaštitili od mogućih oscilacija tečaja u budućnosti ili razmjena valuta u svrhu financiranja međunarodnih poslova, špekulanti žele zaraditi korištenjem fluktuacija na tržištu. Jedni od najvećih i najkontroverznijih špekulanata na deviznom tržištu su hedge fondovi, koji su u osnovi još uvijek izvan regulative i koji upotrebljavaju poprilično nekonvencionalnu strategiju ulaganja a sve u cilju ostvarivanja što većih povrata. S obzirom da na tržištu sudjeluju s ogromnim sredstvima, mogu imati prilično veliki utjecaj na valutu i ekonomiju neke zemlje. Neki od kritičara okrivljuju hedge fondove za azijsku financijsku krizu krajem devedesetih prošlog stoljeća.

4. PREDNOSTI I NEDOSTATCI TRGOVANJA

Faktori kao što su veličina, volatilnost i globalna struktura deviznog tržišta pridonijeli njegovom silnom rastu. S obzirom na njegovu visoku likvidnost, investitori su u mogućnosti zadati izuzetno velike naloge bez ikakvog utjecaja na tečaj. Ove visoke pozicije omogućene su Forex trgovcima zbog izuzetno niskih margin zahtjeva koje koristi većina brokera na tržištu. Na primjer, moguće je da „trader“ kontrolira svoju poziciju od 100 000 USD, tako da izloži samo 1000 USD a ostatak da zaduži kod svog brokera. Ovaj iznos poluge djeluje kao dvosjekli mač, jer ulagači mogu ostvariti velike dobitke kada nastupi i mala povoljna promjena tečaja, ali isto tako postoji i rizik od velikog gubitka kada se tečaj „okrene protiv“ njih. Unatoč valutnom riziku, količina poluga na raspolaganju u Forexu je upravo ono što ga čini atraktivnim za mnoge špekulante. Devizno tržište je jedino tržište koje je stvarno otvoreno 24 sata dnevno. Kao što se vidi na tablici ispod, glavna financijska središta se protežu kroz sve vremenske zone tako da nema potrebe čekati na otvaranje ili zatvaranje

burzi. Kad se trgovanje u SAD-u zatvori, tržišta na istoku se otvaraju, tako da je moguće trgovati u bilo koje vrijeme tijekom dana.

Slika 1: Otvaranje i zatvaranje financijskih tržišta



Izvor: <http://www.hytechfx.com/forex/forex/forex-time-zone-chart.gif>

Iako Forex može ponuditi više uzbuđenja za investitore, rizici su također veći u usporedbi s dioničkim tržištem. Na poluge se gleda kao na glavnu prednost Forex trgovanja jer vam omogućuje velike dobitke sa malim ulaganjem. Međutim, ne smije se zaboraviti da mogu biti i izrazito negativne kada se tečaj okrene u drugom smjeru od željenog, jer tada uvećava vaše gubitke. Poluga je u osnovi mogućnost kontroliranja velike količine novca, koristeći vrlo malo vlastitih sredstava; što je poluga veća, veći je i rizik. Omjer poluge od 50:1 znači da za svaki dolar koji imate na računu možete kontrolirati do 50 dolara. Na primjer, ako trgovac ima na računu svojih 1000 dolara, broker će mu posuditi 50 000 dolara za trgovanje na tržištu. S ovom polugom imate nizak margin (količina novca koji morate imati na računu da bi trgovali s određenim iznosom). Na dioničkom tržištu, za margin uobičajeno morate imati barem 50% iznosa, dok za polugu 50:1 morate imati samo 2%. Izuzetno visoke poluge u Forex trgovanju znače da se veliki dobitci mogu vrlo lako preokrenuti u velike gubitke i u par minuta mogu vam izbrisati većinu računa. Sa ovakvom polugom možete izgubiti i više nego ste uložili. Ipak, većina tvrtki ima zaštitne „mehanizme“ (stops) koji sprečavanju negativan saldo na računu.

Devizno tržište, što zbog velike količine novca i igrača koji su uključeni, reagira vrlo brzo na informacije koje se puštaju na tržištu, što dovodi do oštih promjena u odnosu valutnih parova.

Iako valute nemaju tendenciju oštih skokova, kao dionice, u postotcima (dionica neke kompanije npr. može izgubiti veliki dio svoje vrijednosti u par minuta nakon loše objave), upravo poluge u spot tržištu kreiraju tu veliku volatilnost. Na primjer, ako upotrebljavate polugu 100:1 i uložite 1000 USD te kontrolirate 100 000 USD. Ako stavite 100 000 na valute i one padnu za 1%, vrijednost vašeg kapitala smanjila se na 99 000 USD – gubitak od 1000 USD ili sve od uloženog, što predstavlja 100% gubitak. Na dioničkom tržištu većina investitora ne upotrebljava poluge, dakle gubitak od 1% na uloženih 1000 USD je gubitak od samo 10 USD. Dnevne fluktuacije valuta obično su vrlo male. Većina valutnih parova dnevno se kreće u okvirima koji predstavljaju manje od 1% promjene u vrijednosti valuta. To čini devizno tržište najmanje nestabilnim financijskim tržištem uopće. Zbog toga, mnogi se špekulanti oslanjaju na dostupnost brojnih poluga kojim povećavaju vrijednost potencijalnih poteza.

Visoka likvidnost i dostupnost brojnih poluga potaknule su brzi rast tržišta (u 20 godina promet se povećao šest puta) i učinile su ga idealnim mjestom za mnoge trgovce. Pozicije mogu biti otvorene i zatvorene u roku nekoliko minuta ili se mogu držati mjesecima. Cijene valuta temelje se na objektivnom razmatranju ponude i potražnje i s njima nije lako manipulirati ni najvećima, središnjim bankama, upravo zbog veličine tržišta.

4.1 Razlike između deviznog i dioničkog tržišta

Glavna razlika između Forexa i dioničkog tržišta je broj instrumenata s kojima se trguje: devizno tržište ima samo nekoliko u usporedbi s tisućama koji se nalaze na dioničkom tržištu. Velika većina Forex trgovaca usredotočuje se na sedam različitih parova valuta: na četiri glavna koji uključuju (EUR/USD, USD/JPY, GBP/USD, USD/CHF) i tri para roba (commodity pairs) (USD/CAD, AUD/USD, NZD/USD). Svi ostali parovi su samo različite kombinacije istih valuta inače poznatih kao „cross“ parovi. (u njima nema USD kao valute) Zbog ovog je puno lakše pratiti trgovanje valutama, nego trgovanje tisućama dionica, jer sve što FX trgovci moraju, je pratiti političke i ekonomske vijesti iz osam zemalja. Dionička tržišta se često znaju „uspavati“, što rezultira smanjenim volumenima i aktivnostima i ponekad je teško otvoriti i zatvoriti pozicije kad poželimo. Forex nudi mogućnost zarade i kad tržište raste kao i kad pada, jer sa svakom trgovinom vi kupujete i prodajete istovremeno. Velika prednost trgovanja na valutnom tržištu je i ta da se odvija bez provizija i naknada, za razliku od dioničkog tržišta, gdje morate platiti brokeru za svaku transakciju. Razlog je u tome što posluje direktno s market makersima. Troškovi trgovanja na dioničkom tržištu znatno su viši nego u Forexu. Tradicionalno brokeri traže proviziju povrh svojih naknada, plus naknade koje moraju biti plaćene burzi. Spot Forex brokeri uzimaju samo svoju naknadu za transakciju.

5. KAKO TRGOVATI NA FOREXU?

Postoje dva glavna načina kako trgovati na deviznom tržištu. Jedan je jednostavna kupnja i prodaja valutnih parova a drugi je kupovanje izvedenica (derivata) koji prate

određeni valutni par. Sve je jako slično trgovanju na dioničkom tržištu. Najčešće je to samo kupnja i prodaja valutnih parova, baš kao što se kupuju i prodaju dionice. U ovom slučaju, nadate se da će se vrijednost valutnog para sama promijeniti na, za vas, povoljan način. Ako ste duže vrijeme „u“ nekom valutnom paru, nadate se da će mu se vrijednost s vremenom povećati. Na primjer, recimo da ste dugoročno u USD/EUR paru – zaradit ćete ako vrijednost ovog para ide gore i izgubiti novac ako padne. Vrijednost para raste kada američki dolar poraste u odnosu na Euro. To bi mogli nazvati i okladom na američki dolar. Druga mogućnost je da koristite izvedenice, kao što su opcije i futuresi, da bi profitirali promjenama u vrijednosti valuta. Ako kupite opciju na valutni par, dobivate pravo na kupnju valutnog para po unaprijed određenom tečaju, u određeno vrijeme. Futures ugovori, s druge strane obavezuju na kupnju valute u određeno vrijeme. Obje spomenute tehnike trgovanja upotrebljavaju samo iskusniji trgovci, ali važno je da se bar upoznate s njima.

5.1 Vrste naloga

Investitor koji želi otvoriti novu poziciju upotrijebit će „market“ ili „limit“ nalog. Provođenje ovih naloga je isto kao i na dioničkom tržištu. S „market“ nalogom FX trgovac će se domoći valute po tečaju kojim se trenutno trguje, dok s „limit“ nalogom trgovac sam određuje cijenu. Forex trgovci koji već drže otvorene pozicije mogu koristiti „take a profit“ nalog s kojim zatvaraju poziciju s dobitkom. Na primjer, recimo da je trgovac siguran da će tečaj EUR/USD doseći 1.2500 ali nije siguran da će ići više od toga. Trgovac će zato zadati „takes profit“ nalog, s kojim će automatski zatvoriti svoju poziciju kad tečaj dosegne vrijednost od 1,2500.

Drugi instrument koji se može upotrijebiti kada imate otvorenu poziciju je „stop-loss“ nalog. Ovaj nalog omogućuje forex trgovcima da odrede razinu do koje tečaj može pasti prije nego li zatvore poziciju i akumuliraju veći gubitak. Dakle, ako tečaj EUR/USD počne padati, investitor može postaviti „stop-loss“ kojim će zatvoriti poziciju (npr. na 1,2000) kako bi spriječio daljnje gubitke.

LITERATURA

Knjige:

1. Reuters Financial Training Series, *An Introduction to Foreign Exchange & Money Markets*, John Wiley & Sons, 1999.
2. Cornelius Luca, *Trading in the Global Currency Markets*, Second Edition 2000

POPIS ILUSTRACIJA

Slika 1: Otvaranje i zatvaranje financijskih tržišta

7