

PODSTAWOWE TERMINY DOTYCZĄCE INWESTYCJI NA RYNKACH FINANSOWYCH

Anna Setkowicz-Ryszka

Autorka jest tłumaczem prawniczym, absolwentką Instytutu Lingwistyki Stosowanej Uniwersytetu Warszawskiego, członkiem PT TEPIS i autorem przekładu polskich tekstów ustawodawczych publikowanych przez Wydawnictwo TEPIS. Od niedawna prowadzi praktyczne zajęcia z zakresu tłumaczenia prawniczego w Interdyscyplinarnym Podyplomowym Studium Kształcenia Tłumaczy ILS UW.

Terminologia z zakresu inwestycji na rynkach finansowych bywa kłopotliwa, a jest tak po części dlatego, że nie jest to temat powszechnie znany, a wiedza tłumaczy na ten temat bywa fragmentaryczna i często ogranicza się do szeregu oderwanych od siebie terminów. W poniższym tekście pragnę przedstawić krótkie wyjaśnienia dotyczące niektórych z tych zagadnień, opracowane na podstawie swego „przewodnika dla inwestorów”, który miałam okazję tłumaczyć. Są to materiały, jakie oferuje swoim klientom pewna instytucja finansowa umożliwiająca inwestorom zawieranie transakcji na rynkach finansowych, która od niedawna działa na polskim rynku.

W pracy nad tłumaczeniem tego „przewodnika” posługiwałam się dostępnymi na rynku słownikami tematycznymi i sięgałam do zasobów internetowych, w razie wątpliwości jednak miałam też możliwość konsultowania się z fachowcami z tej instytucji, którzy okazali się niezwykle pomocni. Stąd też, dzieląc się z czytelnikami tymi wiadomościami, przekazuję w dużym stopniu informacje „z pierwszej ręki”, chociaż tajemnica zawodowa nie pozwala mi na ujawnienie firmy ani nazwisk moich - skądinąd wielce kompetentnych - konsultantów. Ponieważ poniższy materiał silnie nawiązuje do specyfiki działania właśnie tej instytucji finansowej, to z założenia nie może być opracowaniem wyczerpującym.

Pojęcie transakcji z depozytem zabezpieczającym (*margin trading*)

Depozyt zabezpieczający (*margin*) to wpłacony w dobrej wierze depozyt dający inwestorowi prawo do kupna lub sprzedaży wartości kontraktu bazowego na produkt inwestycyjny (*underlying contract for an investment product*). Na przykład, wpłaciwszy depozyt w kwocie 1.000 USD inwestor może uzyskać dostęp do produktu inwestycyjnego o wartości 100.000 USD. Klient wpłaca w dobrej wierze depozyt, a instytucja finansowa w istocie pożycza mu pieniędzy na dokonywanie transakcji.

Podstawową korzyścią z dokonywania transakcji z depozytem zabezpieczającym (*trading on margin*) jest to, że klient uzyskuje znacznie większy dostęp do rynku, z czym wiąże się potencjalnie większy zysk niż ten zysk, jaki byłby osiągalny przy innych transakcjach. Z kolei dokonując transakcji na dużych partiach towarów inwestorzy mogą osiągnąć korzyści z niewielkich ruchów cen. Na przykład, 3% zmiana na korzyść klienta w bazowej wartości kontraktu powoduje zysk rzędu 60% kapitału klienta. To zjawisko określa się mianem „dźwigni finansowej” (*leveraging* lub *gearing*).

Jednym z najważniejszych elementów rachunku depozytu zabezpieczającego (*margin account*) jest fakt jego wyceniania (*re-pricing*) lub „wyrównania do rynku” (*marking to market*) na koniec każdego dnia. W razie spadku wartości inwestycji w stosunku do pierwotnego poziomu w chwili kupna, inwestor otrzyma niezwłocznie wezwanie od brokera informujące go o konieczności wpłaty dodatkowej sumy gotówki celem pokrycia spadku wartości depozytu zabezpieczającego. Jeżeli inwestor nie może wpłacić dodatkowej sumy, może sprzedać taką ilość swoich inwestycji, aby pokryć niedobór. Z drugiej strony, jeżeli wartość inwestycji wzrośnie, inwestor może wykorzystać zyski „papierowe” (*paper profits*) w celu zwiększenia kwoty dostępnej pożyczki i uzyskania większej „dźwigni” (*leverage*).

Podjęciem decyzję o dokonaniu transakcji kupna lub sprzedaży klient musi mieć wystarczającą kwotę na swoim rachunku depozytu jako zabezpieczenie danej transakcji. Kwotą taką określamy mianem depozytu początkowego (*initial margin*). Jeżeli klient nie posiada na swoim rachunku wymaganej kwoty środków w chwili dokonywania transakcji, nie będzie mógł zająć danej pozycji (*take a position*).

Wszystkie transakcje obrotu są księgowane za pomocą procesu określanego jako „wyrównanie do rynku”. Dokonuje się go na koniec każdego dnia roboczego dla danego kontraktu. Klient musi

utrzymywać minimalny wymagany depozyt zabezpieczający, tj. depozyt obowiązkowy (*margin maintenance level*). Jeżeli kwota środków na rachunku spadnie poniżej tego poziomu, klient otrzyma wezwanie do uzupełnienia depozytu (*margin call*) i będzie musiał zareagować przed zamknięciem dnia roboczego.

Przykład transakcji z depozytem zabezpieczającym

Klient ma 3.500 USD na rachunku. Chce dokonać transakcji na kontraktach na ropę naftową. Obowiązkowy depozyt zabezpieczający dla kontraktów na ropę naftową wynosi 3.000 USD za partię transakcyjną (*transaction lot*). Mając nadzieję na wzrost cen ropy klient kupuje partię kontraktów na ropę po 28,00 USD. Transakcja wygląda następująco:

Dzień	Cena ropy	Saldo rachunku	Uwagi
1.	28,00 USD	3.500 USD	Transakcja otwierająca
2.	27,80 USD	3.100 USD	Stan środków na rachunku zmniejszył się, ale nadal jest powyżej wymaganego poziomu
3.	27,50 USD	2.500 USD	Środki poniżej wymaganego poziomu 3.000 USD. Wysłanie wezwania do wpłaty depozytu w kwocie 500 USD celem uzupełnienia stanu środków do wymaganego poziomu depozytu 3.000 USD
4.		3.000 USD	Przed południem wpłata środków w kwocie 500 USD w odpowiedzi na wezwanie do uzupełnienia depozytu
4.	28,50 USD	5.000 USD	Zwiększenie stanu środków w związku z ruchem ceny ropy w kierunku pożądanym przez klienta. Obecnie klient posiada wolny efektywny depozyt w kwocie 2.000 USD (5.000 USD – 3.000 USD), który może wycofać lub wykorzystać jako depozyt zabezpieczający nowe pozycje
5.	29,00 USD	6.000 USD	Zwiększenie stanu środków w związku z ruchem ceny ropy w kierunku pożądanym przez klienta. Obecnie klient posiada wolny efektywny depozyt w kwocie 3.000 USD (6.000 USD – 3.000 USD)
6.		4.500 USD	Przed południem klient wycofuje z rachunku 1.500 USD
7.	28,50 USD	3.500 USD	Bez zmian. Stan środków na rachunku zmniejszył się, ale nadal powyżej wymaganego poziomu
8.	29,00 USD	4.500 USD	Klient zamyka pozycję na koniec dnia handlu

Klient wpłacił pierwotny depozyt w kwocie 3.500 USD i dodatkowo kwotę 500 USD jako depozyt uzupełniający. Łączna kwota wpłat wynosi więc 4.000 USD. Klient wycofał 1.500 USD szóstego dnia i posiadał łączne środki w wysokości 4.500 USD po transakcji zamykającej. Razem daje to 6.000 USD. Tak więc klient zarobił 2.000 USD (6.000 USD – 4.000 USD). Poniższa tabela przedstawia podstawowe informacje dotyczące kontraktów tego rodzaju.

Kontrakty CFD na ropę naftową – przykładowa specyfikacja kontraktu

Nazwa kontraktu:	Kontrakt CFD na ropę naftową
Symbol kontraktu:	SPT CL
Wielkość kontraktu:	20 tys. baryłek
Minimalne wahanie:	0,01 USD lub 20 USD za kontrakt

Zwykły spread transakcyjny (rynek normalny):	0,05 USD lub 100 USD za kontrakt
Notowanie:	USD za baryłkę
Godziny handlu: - angielski czas letni - angielski czas zimowy	01:00 (pon.) – 19:30 (piątek) 00:00 (pon.) – 19:30 (piątek)
Przerwy między dniami obrotu:	14:30 – 15:00 i 19:30 – 20:15
Termin kontraktu:	rolowany (bez terminu wygaśnięcia)
Pozycja długa (Overnight):	pobranie odsetek
Pozycja krótka (Overnight):	uznanie odsetkami
Spread opłaty za finansowanie:	3% w skali roku
Obowiązkowy depozyt (Transakcja jednodniowa):	3.000 USD
Obowiązkowy depozyt (Overnight):	3.000 USD
Obowiązkowy depozyt (transakcja zabezpieczająca):	3.000 USD
Składanie zleceń limitowanych i zleceń „Stop”:	0,03 USD od bieżącej ceny rynkowej
Maksymalne dzienne wahanie ceny	Początkowy limit ceny ustala się na 10,00 USD w górę lub w dół. Obrotu jest wstrzymywany za każdym razem, kiedy zostaje osiągnięty limit cenowy, po czym ustala się kolejny limit różniący się od poprzedniego o 10,00 USD w górę lub w dół.

Należy pamiętać, że w powyższym przykładzie klient nie kupuje ani nie sprzedaje ropy. Przedmiotem transakcji są jedynie kontrakty na różnicę cen ropy (tzw. kontrakty CFD – *contracts for difference*). Transakcje zawierane za pośrednictwem instytucji finansowej dotyczą określonych standardowych partii transakcyjnych (*transaction lots*) instrumentów bazowych. Przedmiotem kontraktów CFD mogą być **towary giełdowe** (*commodities*), czyli np. metale szlachetne (*bullion*), a więc złoto i srebro w sztabach, surowce energetyczne (*energy*), czyli ropa naftowa i gaz ziemny oraz towary rolno-spożywcze (*softs*), czyli np. kawa i cukier. Mogą one dotyczyć ponadto **wymiany walutowej**, a także **papierów wartościowych i indeksów giełdowych**. Pokróćce omówimy te trzy rynki w dalszej części niniejszego artykułu. Na razie jednak zajmijmy się rodzajami zleceń, spośród których klienci mogą wybierać, oraz rodzajami zajmowanych pozycji.

Typy zleceń i rodzaje pozycji

Zlecenie rynkowe (*market order*). Takie zlecenia są realizowane po bieżących cenach rynkowych. Wtedy klient dokonuje transakcji według sztywnego kursu rynkowego. Kursy rynkowe mogą obowiązywać przez krótki okres w zależności od zmienności cen na rynku.

Zlecenie limitowane, zlecenie z limitem (*limit order*). Klient składa takie zlecenia, jeżeli chce kupić lub sprzedać dany produkt po kursie, który jest lepszy niż obecny kurs na rynku. Zlecenie musi zostać złożone przynajmniej w minimalnej odległości od bieżącej ceny rynkowej. Kiedy rynek osiągnie wymagany poziom, transakcja jest realizowana automatycznie. Te zlecenia są składane z nadzieją uzyskania ceny lepszej niż bieżąca cena rynkowa.

Zlecenie „stop” (*stop order*). Te zlecenia składa się w celu ograniczenia straty na pozycji otwartej (tzw. zlecenie ograniczania straty – *stop loss order*), jeżeli na rynku wystąpią ruchy w kierunku niekorzystnym dla pozycji otwartej dla klienta. Kiedy na rynku następują ruchy w kierunku korzystnym dla klienta, można złożyć zlecenie ograniczenia zysku (*stop profit order*), aby zachować pewien minimalny poziom zysku. Jednak podstawowym zadaniem tych zleceń jest ochrona klienta przed poważnymi stratami w razie gwałtownych ruchów na rynku w kierunku niekorzystnym dla jego pozycji.

Zlecenie „zero stop”, zlecenie zamknięcia pozycji, kiedy depozyt zabezpieczający klienta osiągnie wartość zero (*zero stop order*). Takie zlecenia składa się, aby zapobiec wystąpieniu salda

ujemnego na rachunku klienta wskutek znacznych ruchów na rynku niekorzystnych dla otwartej pozycji. Są one bardziej powszechne, kiedy występują duże wzniski i spadki kursów. Zlecenia te składane są jako środek ostrożności i tylko w razie przekroczenia przez kursy rynkowe ustalonego poziomu są one wykonywane automatycznie powodując zamknięcie wszystkich otwartych pozycji.

Zlecenie *One Cancels Other* [zlecenie anuluje zlecenie] (*OCO, OCO order*). Jest to zlecenie, w którym określono zarówno kurs „stop” i kurs będący limitem. W razie realizacji jednego z nich, drugie jest anulowane. W ten sposób klient jest przygotowany zarówno na korzystne, jak i niekorzystne ruchy na rynku: unika dużej straty w razie ruchów niekorzystnych dla niego, a także zapewnia sobie zysk w razie korzystnych ruchów na rynku.

Zlecenie na zamknięcie rynku (*market on close order*). Jest to zlecenie, które zostanie zrealizowane na rachunku po rynkowym kursie zamknięcia. Najczęściej korzysta się z niego, kiedy zachodzi konieczność likwidacji rachunku z powodu niedoboru depozytu zabezpieczającego.

Zlecenie ważne do odwołania (*good till cancelled order*). Te zlecenia mogą być rolowane lub przesuwane (*rolled forward*) na kolejne dni aż do ich odwołania, realizacji lub do zamknięcia rynku na weekend lub dzień wolny od pracy.

Pozycja długa, pozycja plus (*long position*). Przy kupnie instrumentu bazowego; na przykład, kiedy kupujemy jedną partię transakcyjną kontraktów CFD na ropę, nasza pozycja długa (plus) wynosi jedną partię transakcyjną kontraktów CFD na ropę. Robi się tak przy spekulacji na wzniskę kursów, czyli kiedy oczekujemy, że kurs wzrośnie i będzie można te aktywa sprzedać po wyższej cenie.

Pozycja krótka, pozycja minus (*short position*). Przy sprzedaży instrumentu bazowego; kiedy sprzedajemy jedną partię transakcyjną kontraktów CFD na ropę, nasza pozycja krótka wynosi jedną partię transakcyjną kontraktów CFD na ropę. Podobnie, jeżeli sprzedajemy instrumenty, których nie posiadamy, czyli sprzedajemy je bez pokrycia, to mamy pozycję krótką (minus). Robi się tak przy spekulacji na zniżkę kursów, tj. w oczekiwaniu, że kurs spadnie i będzie można taniej kupić instrumenty później w celu pokrycia tej sprzedaży.

Pozycja wyrównana (*flat/square*). Kiedy nie mamy otwartych pozycji w instrumencie, na którym dokonujemy transakcji, mówimy, że nasza pozycja jest wyrównana (ew. neutralna).

Towary giełdowe

Międzynarodowy handel **złotem** trwa przez całą dobę, przy czym poranne godziny handlu na rynku londyńskim zajął się z godzinami handlu na rynkach dalekowschodnich, zaś godziny popołudniowe - z rynkiem nowojorskim. Kurs złota jest ustalany dwa razy dziennie, o 10:30 i o 15:00 w londyńskim biurze banku kupieckiego Rothschilda. Ta ceremonia nie zmieniła się od 1919 r. Kurs ustalany podczas fixingu stanowi „migawkę” cen transakcji natychmiastowych (spot) złota w danym momencie. (Fixing jest to system notowań giełdowych oparty na tzw. kursie dnia – w odróżnieniu od systemu notowań ciągłych.)

Srebro jest towarem, którym handluje się 24 godziny na dobę w światowych centrach rynkowych – Londynie, Zurychu, Nowym Jorku, Chicago i Hong Kongu. Londyński rynek rozpoczął handel srebrem w XVII w. i – podobnie jak inne rynki – stanowi narzędzie dla tych, którzy chcą handlować fizycznym towarem dokonując spot albo w ramach kontraktów terminowych dla celów ochrony przed ryzykiem. Londyński rynek posiada fixing, który stanowi szansę kupna lub sprzedaży złota po cenie jednolitej. Fixing rozpoczyna się o 12:00 i zmierza do osiągnięcia równowagi: cena jest ustalana na takim poziomie, aby wszyscy uczestnicy fixingu mogli zbilansować swoje własne zlecenia kupna i sprzedaży oraz zlecenia klientów.

Tradycyjną jednostką wagi metali szlachetnych jest uncja troy (*troy ounce*), zwana także uncją apteczną albo jubilerską. Jest to jednostka pochodząca z anglosaskiego systemu miar i wag. Mimo stopniowego przechodzenia na system metryczny, uncja troy pozostaje tradycyjnym elementem transakcji na metalach szlachetnych i najważniejszą podstawą podawania notowań na większości wiodących rynków kruszców.

Handel **ropą naftową** jest najbardziej aktywnym rodzajem handlu na świecie, a kontrakty terminowe na ropę są największymi transakcjami na towarze fizycznym. Ceny ropy naftowej zachowują się tak, jak ceny innych towarów, z wahaniami w momentach zbyt małej lub zbyt dużej

podaż. Ceny ropy naftowej wydają się nie podlegać żadnym trendom długoterminowym ani zmianom sezonowym. Wykazują one jednak wieloletnie trendy średnioterminowe. Kontrakty na ropę naftową będące przedmiotem obrotu na nowojorskiej giełdzie towarowej (*New York Mercantile Exchange, NYMEX*) służą jako podstawowy międzynarodowy standard cenowy.

Pierwszy na świecie kontrakt terminowy na **gaz ziemny** został wyemitowany w 1990 r. Rozmiar obrotu i zainteresowanie wzrastały gwałtownie, dzięki czemu ten instrument zanotował najszybszy wzrost w historii giełdy. Z rynku stabilnych, choć kontrolowanych cen i kontraktów długoterminowych rynek gazu naturalnego przekształcił się w dynamiczną, wysoce konkurencyjną działalność z zmiennymi cenami, aktywnym rynkiem transakcji spot, na którym często korzysta się z kontraktów krótko- i średnioterminowych. Ceny gazu ziemnego wydają się przejawiać długoterminowy trend zwykły i cechują się zmianami sezonowymi, zwłaszcza w sezonie grzewczym.

Rynek **kawy** to rynek zależny od pogody. Zima w Ameryce Łacińskiej zbiega się z latem na półkuli północnej, a zagrożenie zniszczenia drzew przez mróz w czerwcu i lipcu czasami powodowało ogromne zwwyżki cen. Innym zagrożeniem są susze. Od roku 1975 ceny kontraktów terminowych wahały się od 45 centów za funt do 3,40 dolarów za funt, co oznacza zmianę o ok. 755%. Innymi czynnikami wpływającymi na cenę kawy są: dostępna ilość zielonej kawy, niepokoje wśród pracowników w krajach będących eksporterami kawy, działania rządów zmierzające do kontroli produkcji kawy i jej cen oraz zniszczenia plantacji przez plagi owadów.

Światowa podaż i popyt – produkcja i spożycie – są głównymi czynnikami wpływającymi na światowe ceny **cukru**. Produkcja światowa zmienia się z roku na rok, w zależności od warunków uprawy w krajach produkujących cukier, zaś ilość wyprodukowanego cukru ma bezpośredni wpływ na eksport i import. Ekstremalne warunki pogodowe, choroby, plagi owadów, jakość gleby i uprawy mają wpływ na produkcję zarówno trzciny, jak i buraków, podobnie jak wewnętrzne polityki rządów obejmujące: dopłaty do krajowych cen cukru, ograniczenia importu i dotacje do eksportu, umowy handlowe, działalność cukrowni i programy wspierania cen.

Zaledwie 25 % światowej produkcji cukru sprzedaje się na otwartym rynku. Rocznie produkuje się ok. 135 mln ton cukru. Jednak większość cukru sprzedaje się w kraju uprawy i wytwarzania bądź na mocy specjalnych umów w innych krajach. W związku z tym cukier należy do towarów o najbardziej zmiennych cenach. W ostatnich latach ceny zmieniały się od 60 centów za funt w 1974 r. i ponad 40 centów za funt w 1980 r. do poniżej 3 centów za funt w 1985 r.

Wymiana walutowa (*foreign exchange, forex, FX*)

Wymiana walutowa polega na dokonywaniu transakcji na jednej walucie w zamian za inną walutę. Względne kwoty tych dwóch walut są ustalane z użyciem kursu wymiany obowiązującego między tymi dwoma walutami. W odróżnieniu od innych rynków finansowych rynek walutowy nie posiada centralnej giełdy lub innego punktu dokonywania transakcji. Większość transakcji rynku walutowego to transakcje między głównymi bankami międzynarodowymi, w tym transakcje zawierane w imieniu ich klientów oraz transakcje spekulacyjne na ich własny rachunek. Mimo że obroty na rynku walutowym spadły wskutek wprowadzenia euro, nadal pozostaje on największym i najbardziej płynnym rynkiem na świecie. Dolar amerykański jest najpopularniejszą walutą w obrocie i ponad 90 % wszystkich transakcji rynku walutowego dotyczy tej waluty.

Międzynarodowy system waluty złotej, międzynarodowy parytet złota (*International Gold Standard*). Od roku 1880 do początku I wojny światowej w roku 1914, a potem przez pewien czas w okresie międzywojennym, jako podstawy wymiany walutowej używano międzynarodowej waluty złotej. Oznaczało to, że dany kraj określał swoją jednostkę walutową w kategoriach pewnej ilości złota. Funt szterling był urzędowo związany z pewną ilością złota, którą Bank Anglii obiecywał zapłacić na żądanie. W konsekwencji podaż pieniądza i wydatki rządowe były ograniczone ilością złota w oficjalnych rezerwach danego kraju. Stabilność walut sprzyjała rozwojowi handlu międzynarodowego w tym okresie. Stosowanie waluty złotej zawieszono w 1914 r., a ostateczne jej załamanie nastąpiło podczas światowego kryzysu ekonomicznego w latach 30-tych XX w.

Porozumienie z Bretton Woods, 1944, (*Bretton Woods Agreement*). W celu uniknięcia powtórzenia przedwojennego kryzysu ekonomicznego podjęto wspólne wysiłki międzynarodowe

zmierzające do odbudowania gospodarki światowej. Porozumienie z Bretton Woods było jednym z wyników tej międzynarodowej współpracy. Zawarto je podczas konferencji w Bretton Woods w lipcu 1944 r. Utworzono wówczas Międzynarodowy Fundusz Walutowy oraz Międzynarodowy Bank Odbudowy i Rozwoju. Cele Międzynarodowego Funduszu Walutowego obejmowały stworzenie stabilności walutowej oraz usuwanie ograniczeń wymiany, które stanowiły przeszkodę w handlu międzynarodowym. Zgodnie z warunkami tego porozumienia wartość dolara amerykańskiego ustalono na 35 USD za uncję złota, a rząd USA zobowiązał się do kupna lub sprzedaży złota w zamian za dolary po tym sztywnym kursie. W rezultacie dolar amerykański stał się standardową walutą międzynarodową. Kursy innych walut ustalano w stosunku do dolara amerykańskiego i złota. Oznaczało to powrót do reżimu sztywnych kursów.

Kursy zmienne (*floating rates*). Na początku lat 70-tych XX w. rosnący deficyt handlowy i budżetowy USA, który wynikał głównie z wojny w Wietnamie, kosztów badań kosmicznych i nagłego wzrostu cen ropy naftowej, doprowadził do załamania systemu z Bretton Woods. Stany Zjednoczone zawiesiły stosowanie polityki wymiany dolarów na złoto w 1971 r. W roku 1972 rząd Wielkiej Brytanii uwolnił kursy funta do innych walut. Był to początek rynku, który stał się największym rynkiem świata.

Wprowadzenie waluty Euro. Wprowadzenie waluty Euro w dniu 1 stycznia 1999 r. miało znaczny wpływ na rynek walutowy. Przede wszystkim ustała wymiana między walutami krajów, które wstąpiły do Unii Gospodarczej i Walutowej. Nowa waluta – Euro – miała zagrozić uprzywilejowanej pozycji dolara amerykańskiego. Na razie tak się jeszcze nie stało.

Podawanie kursów walut

Rozróżniamy waluty bazowe (*base currencies*) i kwotowane (*counter currencies*). Kursy walut podawane są jako jednostka waluty bazowej do określonej liczby jednostek waluty kwotowanej. (Np. JPY = 120,02 oznacza, że cena 1 USD wynosi 120,02 JPY). Waluta bazowa to waluta, do której podawane są kursy innych walut. Na rynkach międzynarodowych tradycyjnie niektóre waluty są wykorzystywane jako waluty bazowe do podawania kursów wymiany. Kursy większości walut podaje się w stosunku do dolara amerykańskiego. Tak więc dolar amerykański jest walutą bazową do podawania kursów wymiany walut. Waluty kwotowane określa się także mianem walut alternatywnych, niebazowych albo notowanych. Również na rynku walutowym używa się terminu *fixing*. Tu oznacza on podawane przez bank centralny kursy odniesienia, które następnego dnia obowiązują w rozliczeniach transakcji handlowych.

Kursy podaje się zwykle z dokładnością do pięciu miejsc znaczących. Pierwsze trzy cyfry kursu określa się jako „figurę” (*big figure*). Ostatnie dwie cyfry określa się jako „punkty” lub „pipsy” (*points/pips*). Brokerzy zazwyczaj nie podają „figury”. Te cyfry podawane są tylko przy potwierdzaniu transakcji lub kiedy na rynku zachodzą szczególnie duże zmiany. Ważną rzeczą jest także sposób podawania kursów kończących się na 00. Kursy nigdy nie są zaokrąglane, dlatego też SPT JPY 121,00 nie zamienia się na SPT JPY 121. Taki okrągły kurs podaje się jako „liczbę” (*figure*). Przykład: SPT JPY 121,00-10 – „liczba - dziesięć”, SPT GBP 1,5490-00 – „dziewięćdziesiąt – liczba”.

Kurs kupna (*bid price*) to kurs, po jakim bank podający kurs (animator rynku – *market maker*) jest gotów kupić walutę bazową. Kurs sprzedaży (*offer price*) to kurs, po jakim animator rynku jest gotów sprzedawać walutę bazową. Tak więc klient kupuje walutę bazową po kursie sprzedaży, a sprzedaje ją po kursie kupna. Różnica między kursem kupna i kursem sprzedaży to *spread*. SPT EUR 1,0680-90 oznacza *spread* dziesięciu punktów.

Użyty powyżej skrót SPT oznacza kurs „spot”. Transakcja *spot* to, w przypadku walut, taka transakcja, w której dostawa walut ma nastąpić dwa dni robocze po dniu zawarcia transakcji. Pozostałe skróty to standardowe kursy walut, które najczęściej tworzone są w taki sposób, że pierwsze dwie litery oznaczają nazwę państwa, a trzecia nazwę waluty, np. USD – dolar amerykański, CHF – frank szwajcarski, JPY – jen japoński itd. Wyjątkiem jest np. EUR jako kod waluty euro.

Kurs GBP/USD określa się jako *the Cable*. Termin ten pochodzi z czasów, kiedy kurs GBP/USD był przesyłany przez Atlantyk telegraficznie, stąd bankierzy, handlowcy i biznesmeni pytali *What's the Cable today?*

Rynek giełdowy

Potrzeba tworzenia giełd wynikała przy handlu produktami rolniczymi i innymi towarami. Średniowieczni kupcy korzystali z kredytu, który wymagał dokumentacji w formie weksli. Historia najstarszej giełdy, która powstała we Francji, sięga wieku XII, kiedy to pojawiły się transakcje na wekslach handlowych. Rynki finansowe nabrały większego znaczenia w wieku XVII, na początku rewolucji przemysłowej. Przedsiębiorstwa potrzebowały znacznych kwot kapitału, aby kupować większe lokale i nowe maszyny. W okresie rewolucji przemysłowej niewielu inwestorów było w stanie finansować przedsiębiorstwa na odpowiednio wielką skalę. Rynki finansowe powstawały w ten sposób, że kilku drobnych inwestorów łączyło swoje siły, aby przedstawić wspólnie uzgodnione podejście do większych inwestycji przemysłowych. Pierwsze rynki finansowe pojawiły się w Europie i miały na celu finansowanie zarówno rewolucji przemysłowej, jak i ekspansji imperium brytyjskiego.

W roku 1773 londyńscy maklerzy giełdowi, którzy dotąd spotykali się nieformalnie w kawiarniach, przenieśli się do własnego budynku celem utworzenia giełdy. Inne giełdy europejskie, które otwarto w XVII i XVIII w., to giełdy: belgijska, hiszpańska, portugalska i szwedzka. Od pierwszych giełd weksli handlowych łatwe i logiczne stało się przejście do giełd papierów wartościowych. Giełda w Amsterdamie była pierwszą giełdą, które oficjalnie zaczęła obrót papierami wartościowymi. Za Atlantykiem, w Stanach Zjednoczonych, rynki papierów wartościowych zaczęły prowadzić spekulacyjne transakcje na emisjach nowego rządu. W roku 1791 utworzono pierwszą krajową giełdę papierów wartościowych w Filadelfii. Rok później powstała giełda w New York City, założona przez 24 kupców i brokerów, którzy postanowili działać w charakterze agentów na rzecz innych osób i udzielać sobie wzajemnie preferencji w negocjacjach. Znaczna część ich obrotu była prowadzona pod drzewem w miejscu, gdzie obecnie znajduje się budynek Wall Street 68. Tamta giełda rozwijała się w miarę postępów w uprzemysłowieniu kraju i w roku 1863 przyjęła nazwę Giełdy Papierów Wartościowych w Nowym Jorku [*New York Stock Exchange – NYSE*], która jest używana do dziś.

Obecne rynki finansowe to ośrodki przetwarzania transakcji finansowych. Najpowszechniejszą formą obrotu na rynkach finansowych są transakcje na akcjach zawierane na giełdach papierów wartościowych. Przedsiębiorstwa generują dodatkowy kapitał na inwestycje wypuszczając akcje na giełdy, natomiast inwestorzy osiągają zysk sprzedając akcje za cenę wyższą od ceny kupna. Większość rynków finansowych ma siedziby w finansowych stolicach świata, np. w Londynie, Nowym Jorku i Tokio.

W zależności od przedmiotu kontraktu rozróżniamy kontrakty CFD na akcje (*CFDs on stocks*), kontrakty CFD na indeksy giełdowe (*CFDs on stock indices*) i kontrakty CFD na kontrakty terminowe na indeksy giełdowe (*CFDs on equity index futures*). Jak widać, indeksy giełdowe są dość popularnym przedmiotem kontraktów CFD, dlatego też ich omówieniu poświęcimy osobny rozdział niniejszego artykułu.

Najważniejsze indeksy giełdowe

Indeks Dow Jones Industrial Average. Wskaźnik wartości akcji przedsiębiorstw przemysłowych Dow Jones pojawił się 26 maja 1896 r. Składał się z dwunastu akcji. Nazywany jest on „średnią” (*average*), ponieważ obliczano go przez zsumowanie cen akcji składowych i podzielenie wyniku przez liczbę akcji. Metoda nie zmieniła się do dziś, zmienił się za to dzielnik. DJIA jest wskaźnikiem cen 30 akcji renomowanych przedsiębiorstw amerykańskich (*blue-chip U.S. stocks*). Akcje składające się na DJIA zmieniają się okresowo. Jest to najstarszy i najpopularniejszy wskaźnik rynkowy (*market indicator*) na świecie.

Przykładowa specyfikacja kontraktu na indeks

Nazwa kontraktu:	Kontrakt CFD na indeks Dow Jones Industrial Average
Symbol kontraktu:	SPT DJI

Wielkość kontraktu:	5 USD * indeks DJIA
Minimalne wahanie:	1 punkt indeksowy lub 5 USD za kontrakt
Zwykły spread transakcyjny (rynek normalny):	10 punktów indeksowych lub 50 USD za kontrakt
Godziny handlu (czas angielski):	02:15 (poniedziałek) – 21:00 (piątek)
Przerwy między dniami handlu	21:00 – 02:15
Termin kontraktu:	Rolowany (bez terminu wygaśnięcia)
Pozycja długa (Overnight):	Pobranie odsetek
Pozycja krótka (Overnight):	Uznanie odsetkami
Spread opłaty za finansowanie:	3% w skali roku
Obowiązkowy depozyt zabezpieczający:	2.000 USD
Składanie zleceń limitowanych i zleceń „stop”:	50 punktów indeksowych od bieżącej ceny rynkowej

Indeks S&P 500 został wprowadzony w roku 1957. Wszystkie jego składniki były notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Nowym Jorku. Firmy wybierane do ujęcia w tym indeksie to na ogół wiodące przedsiębiorstwa w wiodących branżach przemysłowych gospodarki USA. Pierwszych 500 akcji obejmowało 90% wartości rynkowej wszystkich spółek na Wielkiej Giełdzie (*Big Board*, tj. *NYSE*). Ze względu na to, że zarówno gospodarka USA i rynek akcji rozwijały się, firma Standard & Poor's rozszerzyła pulę firm wybranych do S&P 500 o akcje będące przedmiotem obrotu na Amerykańskiej Giełdzie Papierów Wartościowych oraz na Nasdaq. Indeks S&P 500 jest powszechnie uznawany za standard do mierzenia ogólnego zachowania rynku akcji USA.

Indeks **NASDAQ 100** uruchomiono w styczniu 1985 r. Reprezentuje on największe emisje amerykańskie i międzynarodowe notowane na Rynku Pozagiełdowym NASDAQ (*NASDAQ Stock Market*) w oparciu o kapitalizację rynkową. Indeks odzwierciedla pozycję spółek z podstawowych grup branżowych, w tym branży sprzętu komputerowego i oprogramowania, telekomunikacji, handlu detalicznego i hurtowego oraz biotechnologii. Nie uwzględnia on jednak przedsiębiorstw finansowych, w tym spółek inwestycyjnych. Skład indeksu jest analizowany do kwartała. Towarowa Giełda Handlowa w Chicago (*Chicago Mercantile Exchange*) wprowadziła do obrotu kontrakty terminowe (*futures*) i opcje na kontrakty terminowe (*futures options*) na podstawie indeksu NASDAQ 100 w kwietniu 1996 r.

Indeks **FTSE 100** został utworzony w roku 1984. Jest to jeden z najczęściej notowanych i popularnych indeksów służących do śledzenia londyńskiego rynku pozagiełdowego akcji. Indeks FTSE 100 wyceniany jest według kapitalizacji rynkowej i składa się ze 100 najwyższej skapitalizowanych i najbardziej renomowanych spółek, reprezentujących ok. 80% rynku brytyjskiego. Zmiany w FTSE 100 są dokonywane co kwartał. Jest uznawany za miarę rynków finansowych Wielkiej Brytanii i powszechnie używany jako podstawa produktów inwestycyjnych, takich jak instrumenty pochodne (*derivatives*) i fundusze będące przedmiotem obrotu giełdowego (*exchange-traded funds*). Sponsorują go wspólnie gazeta Financial Times, Londyńska Giełda Papierów Wartościowych oraz Instytut i Wydział Aktuariuszy (*Institute and Faculty of Actuaries*), zaś jego marketingiem zajmuje się spółka FT-SE International.

Indeks **Nikkei 225** jest najpopularniejszą średnią giełdową w Japonii. Po raz pierwszy opublikowano oparty na średniej cenie akcji indeks Nikkei (*Nikkei Stock Average*) dnia 16 maja 1949 r. Jest to ważony cenami indeks (*price-weighted index*) 225 najwyższej ocenianych spółek japońskich notowanych w pierwszym dziale Giełdy Papierów Wartościowych w Tokio. Te będące w aktywnym obrocie akcje wybierane są spośród akcji 450 spółek o najwyższej płynności. Poza mierzaniem poziomu rynku i odzwierciedlaniem tendencji jest on wykorzystywany jako podstawa kontraktów terminowych i innych instrumentów pochodnych związanych z indeksem.

Instrumenty pochodne (*derivative instruments*)

Transakcje terminowe (*futures*). Transakcje terminowe obejmują zobowiązanie do dostarczenia lub przyjęcia dostawy aktywów bazowych kontraktu na datę przyszłą lub, w niektórych

przypadkach, do rozliczenia pozycji w gotówce. Wiąże się z nimi wysokie ryzyko. „Dźwignia finansowa” często możliwa do osiągnięcia w transakcjach terminowych oznacza, że wpłacając niewielki wkład lub zaliczkę można ponieść duże straty lub osiągnąć duże zyski. Oznacza to także, że względnie niewielki ruch na rynku może doprowadzić do proporcjonalnie znacznie większej zmiany wartości naszej inwestycji, co może działać na naszą korzyść lub niekorzyść. Transakcje terminowe wiążą się ze zobowiązaniem niepewnym lub warunkowym (*contingent liability*).

Opcje (*options*). Opcja jest to kontrakt dający beneficjentowi prawo kupienia lub sprzedania określonego instrumentu finansowego po określonej cenie na pewien czas. Nie ma przymusu przeprowadzania opcji, tj. można ją przeprowadzić lub zaniechać. Rozróżniamy opcje kupna (*call options*) i opcje sprzedaży (*put options*). Zakup opcji (*buying options*) wiąże się z mniejszym ryzykiem niż sprzedaż opcji, ponieważ w razie niekorzystnej dla inwestora zmiany ceny aktywów/instrumentów bazowych (*underlying assets/instruments* albo *the underlying*), może po prostu zaniechać opcji. Górną granicę straty stanowi kwota premii powiększona o ewentualną prowizję lub inne opłaty związane z transakcją. Rozpisywanie/sprzedaż opcji (*writing options*) wiąże się ze znacznie większym ryzykiem niż w przypadku zakupu opcji. Poniesiona strata może znacznie przewyższać uzyskaną premię. Przez rozpisanie opcji inwestor podejmuje zobowiązanie do zakupu lub sprzedaży aktywów bazowych opcji, jeżeli opcja zostanie zrealizowana na jego niekorzyść, niezależnie od tego, jak dalece cena rynkowa może oddalić się od ceny realizacji. Ryzyko jest mniejsze, jeżeli inwestor posiada już aktywa bazowe, do których sprzedaż się zobowiązał (jest to opcja kupna z pokryciem, ang. *covered call option*). Jeżeli jednak nie posiada aktywów bazowych (opcja kupna bez pokrycia, ang. *uncovered call option*), ryzyko jest nieograniczone.

Kontrakty terminowe i opcyjne można określić mianem kontraktów na różnicę kursów. Mogą być to opcje i transakcje terminowe oparte na indeksie FTSE 100 lub innym indeksie lub akcji, towarze lub walucie. Jednak, w odróżnieniu od transakcji terminowych i opcji, kontrakty te mogą być rozliczane jedynie w gotówce. Inwestowanie w kontrakty na różnicę kursów wiąże się w takim samym ryzykiem, jak inwestowanie w transakcje terminowe lub opcje. Transakcje dotyczące kontraktów na różnicę kursów mogą również wiązać się ze zobowiązaniem niepewnym. Kontrakty giełdowe na różnicę kursów (*stock contracts for difference*) dotyczą ryzyka zmian cen akcji, ale nie mogą skutkować rzeczywistą dostawą akcji do lub przez klientów.

Strony internetowe:

Strony www, gdzie można znaleźć informacje o inwestowaniu na rynkach finansowych oraz glosariusze dotyczące tej dziedziny:

www.derywaty.com

www.sii.org.pl (strona Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych)

www.finance-glossary.com

www.pieniadze.korba.pl

www.waluty.com.pl

www.webmedia.pl

www.gpw.com.pl (strona Giełdy Papierów Wartościowych)

www.bankier.pl/narzedzia/slownik

www.tf.pl

Strony firm obsługujących inwestorów:

www.hyinvestment.com

www.easy-forex.com

www.efixpolska.com

Słowniki:

Bannck, G., W. Manser, (2001), *Angielsko-polski słownik tematyczny. Finanse*, Warszawa, Wydawnictwo Naukowe PWN.

Wróblewska, J., B. Hadyniak, (2002), *Słownik finansów i ubezpieczeń polsko-angielski i angielsko-polski*. Warszawa, Poltext.

Adam J. H., D. Arnold, ((1989), *Longman Dictionary of Business English*. Harlow, Longman York Press.

SUMMARY

This article presents in brief some issues related to investments on financial markets, such as transactions on commodities, foreign exchange and stock exchange transactions. Each of these markets is discussed in more detail and related terms with their English equivalents are provided. In addition, this text contains explanations of such notions as margin trading, various kinds of orders placed by investors, contracts for differences and derivatives. Many translators find these issues difficult and this is partly due to the fact that investing on financial markets is still not very common in Poland. Therefore this presentation may help readers to better understand the meanings of the terms discussed here and - more generally - the principles applicable to these markets.