

## 1. Mi a Deviza piac és az Online Kereskedés?

A Deviza Piac, más néven Forex piac, fizikai és intézményes struktúráját biztosít és tesz lehetővé, amin keresztül egyik nemzet devizáját átválthatjuk egy másikéra. Habár a Forex piac nem csak devizakereskedésről szól, hanem egyéb pénzügyi termékekről, tranzakciókról és típusokról, mint például a devizaopciók, forward ügyletek, határidős és (swap) csere ügyletek.

Azonban a Forex piac valóban nyújt *fizikai struktúrát*, mivel szervezett, szabályozott, központosított tőzsdéken is folyik Forex tevékenység és bizonyos értelemben véve fizikailag is teljesülnek, habár a tranzakciók és ügyletek nagy része kereskedési rendszereken keresztül történik, és ez az oka annak, amiért sokan inkább over-the-counter (OTC) "a tőzsdén kívüli" piacnak nevezik, mivel a piac inkább egy központ nélküli, "láthatatlan" piacra hasonlít. *Intézményes struktúrával* is rendelkezik ez a piac, mivel minden ország rendelkezik pénzügyi felügyeleti szervvel, acélból, hogy védje a piaci szereplők jogait, a kereskedést rendben, keretek közé szorítsa és jogi szabályozást biztosítson; továbbá a tranzakciókat figyeli és áttekinthetőséget biztosít a piac és az árak vonatkozásában. Forex-nek tekintjük a különböző pénzeket és egyéb azt helyettesítő vagy magába foglaló instrumentumokat (bankjegyek, csekkek, váltók, külföldi országok deviza mérlegeit stb.), míg a *forex tranzakció, ügylet* az egy olyan megállapodás, amely egy vevő és egy eladó között jön létre, egy adott devizára, meghatározott volumenre, amelyet a megállapodás szerint teljesítenek a másik felé egy meghatározott árfolyamon és időpontban.

A spot (azonnali) forex ügylet valójában nem más, mint egy deviza szimultán vétele és egy másik deviza eladása azonos értékben. A Forex piacon a napi kereskedési volumen meghaladhatja az 1200 – 1300 milliárd dollárt, amelynek következtében ez a világ legnagyobb és leglikvidebb piaca. A napi kereskedési volumen csökkent az évek folyamán az Euró bevezetése után, mivel az Európán belüli devizakereskedés, és ezen belül is a hedge, más néven fedezeti tranzakciók mértéke csökkent, mivel az európai országokon belül - ahol az Euró bevezetésre került - ott az árfolyamkockázat megszűnt, és javarészt az Európán kívüli tőke illetve egyéb cash-flow mozgásokat kell kezelni, fedezni.

Maga a tág értelemben vett Forex piac valójában nem rendelkezik fizikai elhelyezkedéssel, vagy központi "váltóhellyel", mivel ahogy azt már említettük, a piac

inkább “tőzsdén kívüli”(OTC), ahol a piaci szereplők (vevők, eladók) –kereskedelmi és központi bankok, vállalatok, egyéni befektetők és egyéb szereplők – vesznek részt általában különfajta integrált kereskedési rendszereken keresztül és hajtják végre tranzakcióikat, kereskedéseiket. Ettől függetlenül vannak fontos földrajzi kereskedési központok, mint például London, New York, Tokió, Frankfurt, Szingapúr, Genf és Zürich, Hong-Kong és Párizs.

Különfajta és típusú deviza tevékenységek kerülnek végrehajtásra számos kereskedési központban a világ szerte, amelynek következtében egy nagy kohézív, nemzetközi, határokat átszelő piac jön létre. A piacon résztvevők számának és különbözőségének köszönhetően a Forex piacon rendkívül nehéz még a központi bankoknak is, hogy hosszabb időre befolyásolni tudják az árfolyamokat, illetve mozgásuk irányát. A kimagaslóan magas likviditás következtében és a globális tevékenységnek köszönhetően a Forex piac rendkívül ideális hely az aktív kereskedőknek, spekulánsoknak.

Az online brókerek és “piac teremtők”(market makers) megjelenése előtt a Forex piac elsősorban csakis a nagy pénzügy intézmények és vállalatok számára volt elérhető kereskedelmi illetve befektetési célokra, amelyek a devizakereskedéshez kapcsolódtak. Viszont, amióta léteznek az online brókerek és az általuk bevezetett kereskedési programok, platformok, mint például a Saxo Trader, azóta a kisebb pénzügyi intézmények és kiskereskedelmi befektetők is hozzá tudnak férni ehhez a piachoz, bankközi piachoz, közel azon kondíciók és likviditás mellett, mint a nagy forex kereskedő bankok és kereskedelmi bankok.

## **1.1 A Forex piac funkciói**

A Forex piac számos funkciója olyan tevékenységeket és tranzakciókat foglal magába, amelyek a nemzetközi kereskedelemhez kapcsolódnak, így a szereplők nagy része ezáltal is részese lesz a globális piacnak. Ilyen fajta tevékenységek közé tartozik az országok közötti vásárlóerő transzferálása, hitelszerzése és nyújtása nemzetközi tranzakciókra, kockázat minimalizálása, fedezése, amely a devizaárfolyamok volatilitásából és fluktuációjából adódik.

- *Vásárlóerő transzferálás*, tulajdonképpen nem más, mint nemzetközi kereskedés és tőke tranzakciók/mozgások, amelyeknek következtében a tranzakcióban résztvevők, tehát országok illetve felek, más-más devizát

használnak, ezért Forex tranzakciókat hajtanak végre, ahogy például az árúk leszállításra kerülnek, vagy bármilyen kötelezettséget teljesítenek, illetve befektetést eszközölnek.

- *Hitel nyújtása, szerzése* szintén fontos részét képezi, illetve szervesen kapcsolódik a nemzetközi kereskedelemnek, így például az országok, vagy kereskedő partnerek, felek közötti áru és tőkeáramlás időt vesz igénybe, ezért léteznek speciális instrumentumok, amelyek ezen mozgásokat, kereskedelmet elősegítik, mint például a hitellevelek, váltók, bank garanciák, szállítási hitellevelek, -igazolások stb.
- *A cash-flow illetve tőkefedezés, lefedezés* nagyon fontos részét képezi a Forex tevékenységeknek, mivel a piaci résztvevő nagyon nagy része nemzetközi kereskedelemben résztvevő vállalatok, intézmények, személyek. Ezért szükségük van külföldi devizákra és a pénzügyi tervezhetőség és költség hatékonyság szempontjából mindenképpen fontosnak találják ezen szereplők, hogy pénzmozgásaik a lehető legjobbra legyenek fedezve, azért, hogy a lehető legkisebb kockázatot vállaljanak az árfolyamok mozgásából, és ezáltal csökkentsék veszteségeik ebből fakadó lehetőségét. A fedezés sokszínű és rétegű lehet, amelyet sokféleképpen lehet megoldani, függően a rendelkezésre álló időtől és költség vonzatától a fedezési módszernek. Fedezés lényege lehet akár cash-flow diverzifikáció, allokáció, vagy előre megszabott áron való kereskedés, váltás akár deviza opciók, forward, határidős, vagy swap ügyletekkel, vagy ezek kombinációján keresztül. Azzal, viszont vigyázni kell, hogy túl fedezni, diverzifikálni ugyanannyira nem jó, mint alul fedezni, mert az szintén a hatékonyságát rontja az ügyleteknek, illetve magának a tevékenységnek, és természetesen annak aki csinálja.

## **1.2 Piaci szereplők**

E kérdéskörben könnyen felmerül, hogy mi és kik mozgatják a piacot? Erre a kérdésre egyesek könnyen azt válaszolják, hogy ezt két összetevő határozza meg a kereslet és kínálat szempontjából: egyrészt a keresletet egy nemzet valutájára az exportból és a külföldiek által végrehajtott vásárlásból ered, míg a másik részből a nemzeti valuta kínálata az importból és külföldi eszközök vásárlásából ered. Ezért, ezen állításból az következik, hogy az úszó, lebegő devizaárfolyamokhoz tartozó

különfajta nemzeti valuták kínálata és kereslete megegyezik, tehát egyensúlyban van, és kizárja a kormányzati, központi banki intervenció lehetőségét, ugyanis tökéletes piacot feltételez. Makrogazdasági szempontból tekintve ezen állítás rendben is van, ám figyelmen kívül hagyja azt a tényt, hogy egyes szereplői a Forex piacnak, szinte kizárólag spekulatív tevékenységet végeznek, amelyet nem éppenséggel az imént említett gazdasági események befolyásolnak. Ebből az következik, hogyha a képet kiegészítjük a spekulatív tevékenységgel, illetve egyéb non-spekulatív fedezeti tevékenységekkel, hogy a piaci árfolyamok alakulása máris másként néz ki és a piaci egyensúlyi pont/szint odébb kerül az alap tézis esetéhez képest, amely természetesen más, mesterséges árakat eredményez. Ez a szituáció természetesen segíthet egyes nemzeteket, míg másokat ellenkezőleg, kellemetlenül érinthet, akár az egész gazdaságra is hatással lehet. Az említett esetekben, egy bizonyos idő eltelte után a piac "korrigálni" szokta magát vagy a Központi Bank lép be a piacra, akár intervenciót hajt végre (kamatot vág vagy emel vagy devizákat ad-vesz szemben a sajátjával, függően a helyzettől) vagy hangot ad nemtetszésének, illetve egy esetleges intervencióval fenyeget. Ilyenkor általában az árak az egyensúlyi állapot felé tartanak, és az árak kezdik megközelíteni a "valósnak" vélt szintjüket.

Amint láthatjuk a keresletet és a kínálatot a piaci szereplők határozzák meg, habár évről évre egyre inkább változik, bővül a piaci szereplők száma és összetétele. Az elmúlt évtizedben nagyon dinamikusan nőtt és változott a Forex piac, amely kezdetben csak kereskedelmi és központi bankok részére volt elérhető és hajtottak végre egymás között tranzakciókat, és később vált olyan piaccá, ahol számos más pénzügyi intézmény, mint például brókerek, "piac-teremtők"(market makers), illetve nem-pénzügyi intézmények, befektetési vállalatok, biztosítók, nyugdíjpénztárok, alapok és fedezeti alapok hajtják végre tranzakcióikat, üzleteiket.

A piac fókusza, fő funkciója is bővült az évek során az importőrök, exportőrök és kiskereskedők szolgálata és finanszírozásán kívül, és kapcsolódott hozzá a nagymértékű és volumenű tengeren túli befektetések és egyéb tőke mozgások kezelése, amely manapság a piac fontos mozgató rugója.

Napjainkra a Forex napon belüli ügyletek nagyon ismertté és kedvelté váltak és számos befektetési cég ajánl kereskedési lehetőséget kisbefektetőknek is, akik kisebb, kevesebb kockázati tőkével rendelkeznek, mint az intézményes befektetők.

Kisbefektetőknek minősülnek ezen a piacon azok a személyek és vállalatok, akik körülbelül \$10,000 és \$250,000 között fektetnek be.

A Forex piac két fő részből áll: az egyik a *bankközi* vagy más néven a nagykereskedelmi piac, illetve a másik része az *ügyfél* vagy más néven a kiskereskedelmi piac. A bankközi piacon a tranzakciók mértéke meglehetősen nagy, több tízmillió dollárt tesznek ki, vagy annak megfelelő értékben, míg a kiskereskedelmi piacon a tranzakciók mértéke jóval kisebb és specifikusabb a bankok és ügyfelek között.

Öt főbb kategóriát vagy csoportot különíthetünk el egymástól a piaci szereplők tekintetében a fent említett két főbb piaci részben, amely szerint vannak: (1) banki és (2) nem-banki Forex kereskedők; (3) egyének és vállalatok, akik kereskedelmi és/vagy befektetési tranzakciókat hajtanak végre; (4) spekulánsok és arbitrázs ügyletekkel foglalkozók; (5) központi bankok és kincstárak és végezetül a Forex kereskedők.

- *A banki és nem-banki Forex kereskedők* mind a bankközi piacon, mind az ügyfélpiacon működnek. Az ő nyereségük abból ered, hogy a "bid" áron vesznek (az alacsonyabb ár) és az "offer" áron, magasabban eladnak. A kettő közötti különbség az úgynevezett spread. A bankközi piacon a spread meglehetősen szűk, vagyis kicsi, általában 2-től 10 pontig terjed attól függően, hogy milyen likviditású devizában kötünk, illetve, hogy milyen kamatkülönbözet van a két deviza között.). A kiskereskedelmi piacon ezek a spread-ek szélesebbé válnak és a bankok számára további profitot biztosítanak. A Forex tevékenység olyan fontos a bankok számára, hogy az éves nettó nyereségük közel 10-20%-át adja. A piac teremtők az úgynevezett "market makers" szintén nagyon fontos szerepet játszanak ezen a piacon mivel ők azon kereskedők közé esnek aki saját számlára kötnek és bármikor hajlandóak venni illetve eladni, mivel ez a feladatuk, másrésztől ők azok akik likviditást, extra likviditást nyújtanak a piacnak. Tulajdonképpen ezért is hívják őket piac teremtőknek, mert tőlük bármikor lehet venni és lehet nekik eladni, természetesen ennek megvan a maga ára, ha pang a piac, máskülönben nagyonis versenyképes árakat nyújtanak a piaci szereplőknek.
- *Egyének és vállalatok, akik kereskedelmi és/vagy befektetési tranzakciókat hajtanak végre* általában importőrök, exportőrök, nemzetközi portfólió

befektetők, multinacionális vállalatok, turisták és bárki más, aki a Forex piacot használja, acélból, hogy akár kereskedelmi akár befektetési tranzakciót hajtson végre. Az említett személyek vagy vállalatok Forex piaci szereplése nagyon fontos, de esetleges, nem állandóan kapcsolódik az ő kereskedelmi vagy befektetési tevékenységükhöz, habár néhányuk ezt a piacot használja bevételeik és kiadásaikhoz kapcsolódó árfolyam kockázatuk fedezésére.

- A spekulációs és arbitrázs tevékenység szintén szignifikáns szerepet játszik a Forex piacon, amely jelentősen megnöveli ezen piacon mozgó pénzek volumenét. A spekulánsok alapvetően azzal foglalkoznak, oly módon kereskednek, mintha "bookmakerek" lennének. Arra "fogadna" hogy az egyik deviza értéke csökken vagy nő a másikkal szemben, és ennek tükrében adják, illetve veszik a különfajta devizákat profit elérésének érdekében, de valós gazdasági esemény nincs tevékenységük mögött, mint például egy termelő vállalat cash-flow fedezésekor, vagy bármilyen kereskedelemről adódó tevékenységből. Számos nagybank is részt vesz spekulatív tevékenységekben a devizapiacra, amellyel alapvetően és kizárólag a deviza desk, osztály foglalkozik. Számtalanszor agresszív pozíciókat nyitnak, mondják ők, remélvén, ezáltal is valamennyire befolyásolhatják a piacot és "nagy fogást akaszthatnak". Habár ez a tevékenység elég erősen szabályozott a bankok esetében, még mindig elég kockázatos, habár jól kifizetődő lehet, ahhoz, hogy a bankok ebből éljenek meg. Az arbitrázs ügyletekkel foglalkozó személyek olyan lehetőségeket keresnek a piacokon, amelynek fennállásakor nulla vagy közel nulla kockázat mellett olyan befektetést, tranzakciót tudnak eszközölni, amely azonnali vagy későbbiekben profittal kecsegtetnek. Arbitrázs lehetőség általában nem tökéletes piaci kondíciók mellett adódik, amikor különböző piacokon ugyanazon terméknek egyidőben más ára van, tehát kockázatmentesen vehető az egyik piacon és adható el a másik piacon és ezáltal profitot realizálunk.
- Központi Bankok és Kincstárak arra használják a Forex piacot, hogy saját nemzeti devizatartalékaikat adják vagy vegyék (mint például kincstárjegyeket, illetve kincstári jegyeket vagy különfajta devizákat acélból, hogy befolyásolják saját nemzeti pénzüket. Ezt általában azért teszik, hogy segítsék és támogassák az általuk meghatározott monetáris politika implementálását,

végrehajtását, amelynek kapcsán árstabilitást, inflációs célkitűzéseiket, alacsony kamatszintet tudnak elérni. Ebből az következik, hogy a központi bankok elsődleges feladata és motivációja, abból fakad, hogy az állampolgárok és a gazdaság érdekeit szolgálja a Forex piacon végrehajtott műveleteivel.

- A Forex brókerek, olyan ügynökök, akik kereskedést biztosítanak a kereskedni kívánó személyek között, egyfajta összekötőként szolgálnak az ügyfél és a piac között, de a tranzakcióban másképp nem vesznek részt; szolgáltatásaikért jutalékot szednek.

Technikai szempontból minden Forex tranzakció és tevékenység a bizalmon és a jóhírnéven alapul, ha a végrehajtásról és teljesítésről van szó. Ha a bankok közötti kereskedésről beszélünk, az említett bizalmon alapul általában a kereskedés. A kiskereskedelmi piacon az ügyfelek, jogilag elfogadott, szabályozott szerződéseket kötnek a kereskedési szolgáltatást nyújtóval, amelynek értelmében az ügyfél, elhelyezi a pénzét, például egy brókernél és arra kereskedni tud, míg a bróker az ügyfél által adott megbízásokat továbbítja, végrehajtja amiért jutalékot kap, természetesen a jogi szabályozás és egyéb korlátok között.

Mivel a Forex piac szereplőinek nagy része résztvesz az áruk és szolgáltatások nemzetközi vagy globális kereskedelmében, nekik is szükségük van különbözőfajta nemzetközi tranzakciók végrehajtására, hogy a különfajta kötelezettségeiknek eleget tegyenek, vagy begyűjtsék bevételeiket, pénzeiket. Néhányuk direkt befektetésben érdekelt, legyen az akár termelő vagy gyártó egység, vagy gépek és egyéb eszközök, mások a pénzpiacon fektetnek be rövid lejáratú kölcsönökbe, kötvényekbe és értékpapírokba, illetve különfajta derivatívákba, származtatott termékekbe.

Mivel a piaci szereplők száma nagy és számos ok, illetve más és más célból kereskednek és hajtanak végre tranzakciókat, legyenek akár bankok, egyéni befektetők, spekulánsok vagy bármilyen más szereplő, az kereskedés időintervallum mindig más és más, függően a kereskedési stratégiától, amely akár vonatkozhat napon belüli vagy hosszabb távú kereskedésekre. Akár hivatalos, akár egyéni

szándékból kereskedik valaki, és az alap motiváció befektetés, fedezés, spekuláció, arbitrázás vagy bármi más, a lényeg mégis csak az, hogy mindegyik tranzakció az aggregált kereslet és kínálat részét képezi, és mind fontos szerepet vállalnak - függően a kereskedési voluméntól - egy devizapár árának alakulásában.

### **1.3 Főbb Forex piacok**

Lényegében a FX kereskedés két módon történhet. Az egyik módja a tőzsdén való kötés, míg a másik lehetőség a már említett OTC, "tőzsdén kívüli", másodlagos piacon. A tőzsdéken kötött ügyletek valójában relatíve kis részét képezik, adják a Forex piac teljes volumenének; míg a nagyobb része és forgalma a tőzsdén kívüli, bankközi piacnak is nevezett piacon történik a tőzsdéken kívül, az említett öt főbb kategória szereplői között.

#### **1.3.1 Tőzsdéken történő kereskedés**

A szervezett, központosított tőzsdéken, mint például az Egyesült Királysági London Stock Exchange (FTSE), NIKKEI Japánban, XETRA DAX Németországban, A Chicago Mercantile Exchange (CME) vagy a New York Stock Exchange (NYSE) az Egyesült Államokban az átlagosan legkisebb kötési egység \$100,000. (bár lehet több vagy kevesebb is megállapodás szerint), amely egy bizonyos monetáris értéket képvisel és kereskedhető a tőzsdén. A tranzakciók és egyéb ügyletek a tőzsde elszámolóházán keresztül történnek és kerülnek összepárosításra a tranzakcióban szereplő partnerek között.

#### **1.3.2 Tőzsdén kívüli Forex piac**

A tőzsdén kívüli piacon nagyon sokan vesznek részt és kereskednek; általában az alapvető és meghatározó, hogy ki kivel kereskedik, hogy ki a piac teremtő vagy a befektetési szolgáltató, milyen az árminőség (spread-ek), jóhírnév, kereskedési kondíciók, jogi, -felügyeleti szabályozottság. Minden bizonnyal a Forex piac a legversenyképesebb és legnagyobb a világon. Ezért az online brókereknek és piac teremtőknek életbevágóan fontos, hogy a fent említett alapkritériumoknak meg tudjon felelni. Ezen alap kritériumok magukba foglalják a magas fokú szolgáltatás nyújtását, lehetőleg alacsony kereskedési költségek biztosítását, kompetitív és innovatív szolgáltatásokat; továbbá az általuk adott árak "szűkek és kedvezőek", ezenkívül a lehető legjobb gyakorlat szerint végzik munkájukat és ami ezek mellett a



legfontosabb, hogy jogi és szabályozási szempontból minden kritériumnak megfelelnek, ezzel is bizonyítva az ügyfelek iránti elkötelezettségüket és perspektivikus gondolkozásukat, filozófiájukat.

Egy 1998-ban készített tanulmányból kiderül, amelynek készítésében részt vett a Bank for International Settlements (BIS), a globális napi forgalom a Forex piacon elérte az 1490 milliárd dollárt, míg a határidős deviza ügyletek napi forgalma “csak” 12 milliárd dollár körül alakult.

A Forex piacon az elmúlt évek során évről évre csökkent a prompt (spot) ügyletek mérték, amely annak köszönhető, hogy az Euró bevezetésre került, míg a csereügyletek (swap) száma folyamatosan nőtt.

A világ számos kereskedési központja közül az Egyesül Királyságban bonyolítják le a legtöbb Forex ügyletet, habár az angol font nem olyan széles körben kereskedett deviza, mint például az amerikai dollár vagy manapság az euró.

Az Egyesül Királyságban történő kereskedések közel 32%-át adják a napi globális forgalomnak, majd az Egyesült Államok található a második helyen a maga 18%-ával és Japán 8%-kal a harmadik.

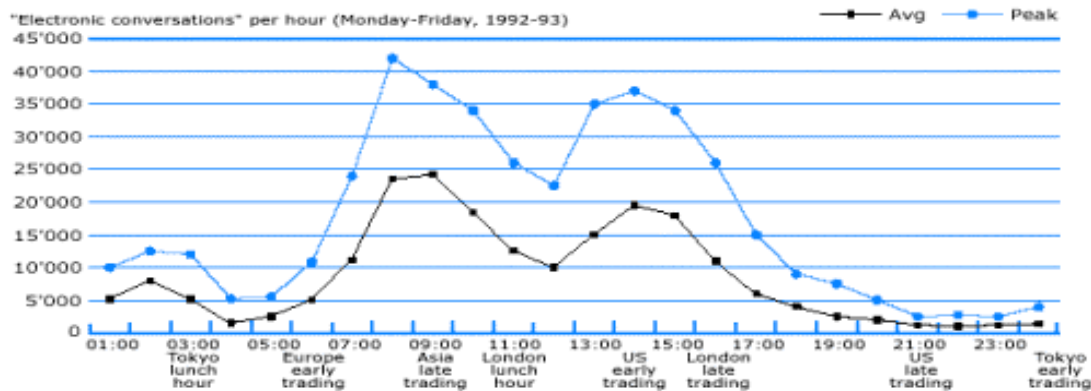
#### **1.4 Piaci Dinamizmusok**

A Forex piac mérete és likviditása igencsak meggyőző. Felmérések szerint egyes, leginkább kereskedett devizapárok árfolyamai, mint a GBP/USD, EUR/USD, USD/JPY egy napon belül akár 18,000-szer is változhatnak.

Pénzügyi központokban, tőzsdéken, kereskedési rendszereken keresztül bankok és egyéb intézmények folytatnak deviza, illetve egyéb Forex ügyleteket, amelyekben főként az amerikai dollárba, kanadai dollárba, angol fontba, ausztrál dollárba, újzélandi dollárba, japán jenbe és még egyéb egzotikus devizákban kötnek minden percben és másodpercben. Globális mivoltát tekintve igencsak kedvező abból a szempontból is ez a piac, hogy ahogy haladunk körbe a Föld körül egymás után nyitnak a különböző pénzügyi központok. Átfedik egymást időben, ezáltal lehetőség nyílik a folyamatos kereskedésre, így gyakorlatilag a hét minden napján tudunk kereskedni péntek késő estig, az amerikai piacok zárásáig, illetve már vasárnap késő estétől újra kezdhetjük mikor az ázsiai piacok nyitnak. Ezáltal létrejön egy 24 órás

piac, amelyet a hihetetlenül nagy kereskedési volumenek tesznek likviddé és dinamikussá.

Az alábbi grafikon mutatja a kereskedési idő ciklusait és az átlagos "mélységét" a piacnak bizonyos üzleti/kereskedési órák tekintetében.



## 1.5 Tranzakció típusok az FX piacon

Mikor a Forex piacról beszélünk akkor számos termék, illetve tranzakció típust vehetünk számba, amelyek közül a legfontosabbak a következők: spot (prompt), forward (tőzsdén kívüli határidős ügyletek), swap (csere ügyletek), határidős ügyletek illetve opciók.

- A *spot* (prompt) ügylet nem más, mint mikor szimultán, egyszerűen átváltunk egyik nemzet pénznemét egy másikéra. A spot ár az adott piaci árat mutatja a bázis deviza vonatkozásában. A spot ügyletek nem kívánnak azonnali elszámolást, vagyis azonnali fizetést. Konvencionálisan, az elszámolás napja, más néven értéknapja a tranzakciótól számított második üzletnap (T+2). A dollár tranzakciók többsége egy automatizált rendszeren keresztül kerülnek elszámolásra New Yorkban, az úgynevezett CHIPS-en keresztül (Clearing House Interbank Payments System), amely a célt szolgálja, hogy kiszámítja, nettósítja az összes pozíciót bárkihez is tartozzék, vagyis az elszámoló ház feladatait látja el ez a rendszer.

- A tőzsdén kívüli határidős ügyletek (forward outright) olyan tranzakciók, amelyek egy jövőbeni időpontra köttetnek (lejáratra) és egy bizonyos összegű deviza teljesítésére vonatkozik szintén egy adott mennyiségű devizára. A váltási árfolyam a megállapodáskor kerül meghatározásra, de a fizetés és teljesítés csak a lejárat napján esedékes. A forward árfolyamokat általában egy, kettő, három, hat és tizenkét hónapra jegyzik, habár megegyezés szerint lehet hosszabb is a lejárat. Akárcsak a spot ügyleteknél az érték nap itt is a második üzleti napon történik teljesítés után.
  
- A csereügyletek (swap) olyan bankközi tranzakciók, amelynek során szimultán vásárlása és eladása történik meg egy adott összegű devizának két különböző értéknapra. A legépszerűbb swap ügyletek a *spot against forward* ügyletek, amelynek esetében az ügyletet végrehajtó elsőnek spot árfolyamon vesz, majd azt eladja a határidős piacon egy adott árfolyamon ugyanannak, akitől spot-on vásárolt. A másik népszerű ügylet a *Forward-forward*, melynek során az ügyletet végrehajtó személy mindkét ügyletet a határidős piacon hajtja végre akár vesz, akár elad; a vétel és eladás közötti különbség adja a két deviza közötti kamat differenciált. A harmadik gyakran használatos swap ügylet, az úgynevezett *Nondeliverable swap*, vagyis a nem leszállítandó-teljesítendő csereügylet, melynek tulajdonságai és dokumentálása megegyezik a hagyományos csereügyletével, annyi különbséggel, hogy ezek csakis amerikai dollárban számolhatóak el és a másik, nem-dollár devizát nem kell leszállítani/kifizetni, ennek általában az az oka, hogy egyes devizák nem túl likvidek, vagy azok piaca.
  
- Az opciók olyan fajta derivatívák, melyek joggal ruházzák fel birtokosát, hogy a mögöttes terméket eladhassa, vagy vehesse egy adott árfolyamon lejáratig (Amerikai opció) vagy a lejárat napján (Európai opció). A mögöttes termék, vagyis ami az opció tárgyát képezi, igen széles skálán mozog, kezdve a részvényektől, az árutőzsdés termékeken keresztül a devizákig. A két alapvető opciófajta létezik: a vételi illetve az eladási. Két fél létezik az opció kereskedés során: az egyik az opciót vásárló, és ezáltal ő lesz az opció tulajdonos, és a másik az, aki kiírta, tehát kiíró, (eladó) eladta a jogot, opciót.

- A határidős kontraktusok ugyan azt a gazdasági célt szolgálják, mint a forward ügyletek bizonyos különleges, intézményes tulajdonságokkal kiegészülve. Az első ilyen dolog az, hogy a határidős termékeket, szervezett tőzsdéken kereskedik és ennek következtében a tranzakció szempontjából lényegtelen, hogy kik a részvevők, felek. A határidős kereskedés meglehetősen sok termékre lehetséges, amely magába foglalja az árutőzsdei termékeket, mint az agrikultúrális termékek, fémek, ásványok (beleértve a energia forrásokat), devizákat, illetve egyéb pénzügyi termékeket, mint például kötvényeket, részvényindexeket, és határidős kamat kontraktusokat. Végezetül, ami nagyon fontos az az, hogy a határidős kontraktusok szabványosított, standardizált mérettel, lejáráttal, kifutással rendelkeznek. Talán a legfontosabb tulajdonságok egyike az a határidős pozícióknak, hogy a kontraktusok értékét folyton a piachoz igazítják napi szinten, így ha eltér a kötési árfolyamtól, akkor a különbözetet ki kell egyenlíteni. Nagyon fontos, hogy a tőzsde vállalja a felelősséget a kifizetésekért és pénzbehajtásokért napi szinten.

### **1.6 Spot kereskedés a Forex piacon**

A devizapiacon az egyes devizák mindig párokban kerülnek jegyzésre, ennek következtében minden ügyletnek egyidőben szimultán vételt és eladást kell abszorválni. A devizakereskedés egyik célja vagy oka lehet az, hogy bizonyos mozgásokra spekulálva veszünk, vagy eladunk egy devizát és amennyiben az árfolyam kedvezően alakul, akkor a vásárolt deviza értéke emelkedik az eladottával szemben és így profit realizálható. Azt azért hozzá kell fűznünk, hogy a kereskedések igen nagy része nem kimondottan spekulatív - hanem inkább valós gazdasági eseményeket takarnak, mint például cash-flow fedezése, vagy nemzetközi kereskedelmi kötelezettséget egyenlítenek ki stb. - még akkor is, ha erre a piacra meglehetősen jellemző a spekulatív tevékenység.

Ha valaki vett egy devizát és az ára emelkedik, akkor ahhoz, hogy a pozíción lévő profitot realizálni tudja a devizát el kell adja.

Egy nyitott pozíció esetében, akár vételi vagy eladási, ahhoz, hogy be legyen zárva az ellentétes irányú lépést kell megtenni, és ami nagyon fontos, hogy azonos értékben, így a pozíció nettó értéke nulla lesz (de nem a pozíción lévő profit vagy

veszteség). Ha valakinek eladott egy devizát, akkor egyidőben vételi pozíciója is van egy másik devizában.

## 1.7 Árjegyzési Konvenciók

A spot kereskedési árakat konvencionálisan két módon szokták jegyezni a nemzetközi deviza piacokon. A jegyzés módja csupán attól függ, hogy az árfolyamot úgy fejezzük ki, hogy az adott devizapár az amerikai dollár értékében kerül kifejezve vagy éppen fordítva, illetve a bázis deviza az a hazai vagy külföldi devizában kerül-e kifejezésre. Az említettek tükrében két-két jegyzési formát tudunk megkülönböztetni, az egyik az Európai illetve az Amerikai jegyzési forma, továbbá a Direkt és az Indirekt jegyzés. Az Európai árjegyzés esetében egy bizonyos külföldi deviza értékét kapjuk egy egységnyi amerikai dollárra, míg az Amerikai árjegyzés esetén dollár értéket kapunk egy egységnyi külföldi devizának. A Direkt jegyzés esetében a hazai deviza értékében kapjuk meg egy egységnyi külföldi deviza értékét. Az Indirekt jegyzés esetében a külföldi deviza értékét kapjuk egy egységnyi hazai devizára. A Bid és Ask jegyzési elnevezések a jegyzést adó dealer/ kereskedő szempontjából kapjuk, vagyis a Bid árfolyamon vásárol tőlünk az árjegyző, tehát mi ezen az áron tudunk neki eladni, míg az Ask árfolyamon ad el nekünk, vagyis mi ott veszünk, amely minden esetben a magasabb árfolyamot jelenti a bid mellett.

Mikor általánosságban beszélünk az árjegyzésekről, a deviza párokról, akkor azt mondhatjuk el, hogy a párban szereplő deviza mindig a bázis deviza, míg a párban hátul szereplő, második deviza az elszámoló/számoló deviza. Lévén, hogy az amerikai dollár még mindig a legdominánsabb deviza a világon, hasonlóan az euró, illetve az angol font, elég gyakran kerül a bázis deviza helyére. Így például sokat találkozhatunk az USD/JPY, USD/CHF, USD/CAD devizapárokkal. Ezen deviza párok jegyzésekor, azt vehetjük észre, hogy az árak egy amerikai dollár értékéhez vannak viszonyítva. Természetesen vannak kivételek, vagyis nem minden jegyeznek egy dollár értékéhez. Ilyen például az euró, az angol font, az ausztrál dollár is; példaként hozhatjuk fel ezért a GBP/USD, EUR/GBP, GBP/JPY, AUD/USD devizapárokat.

Mint minden pénzügyi terméknek, a devizáknak is vannak árai, így a már említett „bid” és „ask” árok azok, amelyeken kereskedni tudunk, mint azt már említettük.

A Bid és az Ask árok közötti különbséget hívjuk spread-nek. A spread gyakorlatilag nem más, mint a kereskedés költsége. Másként közelítve meg a dolgot, azt mondhatnánk, hogy a „piac teremtő” (market maker) vagy bróker díja, amiért árat jegyzett nekünk.

Ugyan úgy, mint a nagykereskedelmi piacon, a devizákat is öt számjegyre jegyzik, és az utolsó helyiértéket hívjuk egy „pontnak”. Egy EUR/USD jegyzés például így néz ki: 1.2910, ami azt jelenti, hogy egy euró 1.2910 amerikai dollárt ér, vagy másik példaként a GBP/JPY ára 202.50, akkor egy angol font 202.50 japán jent ér. Mindegyik esetben láthatjuk, hogy öt számjegyre jegyeznek, négy illetve két helyiértékig.

Mint már említettük a kereskedés, pozíciónyitás „alternatív” költsége a spread, vagyis az eladási és vételi árfolyamok közötti különbség. Ezt demonstrálandó, nézzük meg például az USD/JPY esetét, ahol mondjuk a Bid ár 108.05 és az Ask ár, pedig 108.08. Ebből az látszik, hogy a kereskedés költsége három pont, amely könnyen megkereshető, ha az árfolyam a megfelelő irányba mozdul.

Mivel az online brókerek mind a bid és ask árakat valós időben és egyszerre jegyzik, a kereskedők biztosak lehetnek abban, hogy korrekt árat kapnak. Ezzel ellentétben az árutőzsdén előfordulhat, ahol a kereskedőknek előre kell árat kérniük a kereskedni kívánt volumenre, hogy a brókereknek lehetőségük van a kereskedők meglévő pozícióit megtekinteni, és annak tükrében adhatnak más, a piactól egy-két ponttal eltérő árat. Ez nem történhet meg egy online bróker esetében, mivel azt az árat kapjuk, amit a képernyőn látunk.

## **1.8 Tőkeáttételes Kereskedés**

A tőkeáttételes kereskedés rendkívül fontos aspektusa az online devizakereskedésnek, akárcsak az online értékpapír illetve határidős kereskedésnek, habár a különbségek elég nagyok lehetnek. A tőkeáttételes kereskedés valójában azt jelenti, hogy a kereskedő elhelyez egy bizonyos összegű fedezetet, amely általában pénz, de esetenként lehet értékpapír vagy kötvény is. Miután a fedezetet elhelyezte a kereskedő, azért, hogy kereskedni tudja a meglehetősen nagy volumeneket, a

fedezet egy bizonyos mértéke, mérten a kereskedni kívánt volumenhez tőkeáttételezésre kerül, így meglehetősen nagy összegű kereskedéseket tud végrehajtani. Ebből egyenesen következik, hogy jóval nagyobb profitra tehetnek szert a befektetők, de a vállalt kockázat is ugyanolyan mértékben emelkedik. Az átlagos tőkeáttételi mutató az online Forex brókereknél 50-szeres áttételről indul és maximum 200-szoros szokott lenni; vagyis 10,000 amerikai dollár összegű alapfedezet esetében 50 szeres tőkeáttétellel hozzávetőleg 500,000 dollár értékben tud kereskedni.

A fedezeti letét ellentétben a hiedelmekkel, nem egy részletfizetési letét, foglaló valamilyen pénzügyi termék vásárlására, hanem inkább egy jóteljesítési garancia vagy egy jóhiszeműségi letét, amely azt a célt szolgálja, hogy az esetleges veszteségeket fedezze, illetve a tőkeáttételhez alapot nyújtson, és ebből kifolyólag a kereskedők az alapletétjük többszörösével kereskedhetnek.

Általában minden kereskedési program illetve felület rendelkezi fedezet kezelési funkciókkal, adottságokkal, pontosan abból kifolyólag, hogy a devizakereskedés nagy része, illetve más egyéb Forex tranzakciók tőkeáttétellel történnek, amelynek következtében, mint már említettük, többszörösét tudják kereskedni a Forex tevékenységet folytató dealerek, kereskedők. Minden esetben, mielőtt bármilyen tranzakciót kezdeményeznénk a kereskedési felületen vagy programon keresztül, egy automatikus előkereskedési ellenőrzést futtat a program, hogy rendelkezünk-e a megfelelő mértékű fedezettel, ahhoz, hogy a pozíciót megnyithassuk. Csak abban az esetben kerülnek végrehajtásra a kezdeményezett tranzakciók, ha az ügyfél rendelkezik a pozíció megnyitásához szükséges fedezettel, ami fedezi az ahhoz kapcsolódó kockázatot, illetve lehetséges veszteségeket és az online bróker spread költséget. Ezen alapvető funkció mellett minden kereskedő program folyamatosan figyelemmel kíséri az összes nyitott pozíciót, és a piaci árakhoz méri, igazítja azok értékét akár valós időben, vagy néhány másodperces frissítésekben. Ez a funkció is a kereskedőket hivatott segíteni, hogy megfelelően képben legyenek nettó kitétségeknek, illetve pozícióik értékéit illetően, és ha kell ezen információk birtokában cselekedni tudjanak.

Abban a váratlan esetben illetve nem kívánt esetben, ha a számlán lévő fedezet a minimális követelményszintnek nem felel meg, akkor egyes programok nem engedik több pénz elvesztését, mint amennyi a számlán van és automatikusan likvidálja az összes pozíciót, más programok engedik a „túlcsordulást”, általában

maximálisan 50%-ával haladhatja meg a pozíciók vesztesége az kezdeti alapfedezetet. Az első esetben értelemszerű, hogy a bróker nem vállalja, hogy az ügyfélnek nagyobb kitettsége legyen, mint lehetséges, és így ő sem vállal kockázatot azzal, hogy további hitelt biztosítson az ügyfélnek, amit esetleg nem tud majd az ügyfél később kifizetni. Az utóbbi fedezetkezelési funkció előnye, hogy egy rövidebb ideig tartó mozgás, árkilengés esetén is tudjuk tartani pozícióinkat, viszont rosszabb esetben még többet is veszíthetünk, mint amink van a számlánkon, vagy jó esetben „lapátolunk” még egy kis pénz a számlára és várunk, hogy a dolgok jobbra forduljanak.

A Forex piac, azon belül is különösen a deviza és opció piac különösen kedveltek a spekulánsok által, mivel ezen piacok mérete rendkívül nagy és likvid, továbbá a devizák árfolyamainak megvan az a tulajdonsága, hogy napon belül is meglehetősen sokat mozognak, továbbá trendekbe is rendeződnek, és emellett meglehetősen gyorsan is mozognak, ebből következik, hogy elég gyorsan szerezhető profit, illetve relatíve könnyen lehet visszaszerezni esetleges veszteségeinket. A lényeges különbség a Forex piac és más pénzpiacok között, az hogy ezen a piacon a meglehetősen nagy tőkeáttétel minden piaci szereplőnek elérhető, így nagyobb volumenekkel tud bárki kereskedni, ettől lesz rendkívül likvid a piac.

Megfelelő kockázat és fedezetkezelés nélkül a magas tőkeáttétel miatt a kereskedési számlán lévő, illetve a pozíciókon lévő profitok és veszteségek között nagy ingadozások mehetnek végbe, ezért az ilyenfajta üzletelések, főként, ha spekulatív célzattal és nem cash-flow fedezésként történnek, akkor ezen ügyletekben résztvevőknek mindenképpen és kizárólag erre szánt kockázati tőke felhasználása mellett történhet, amelynek elvesztése nem befolyásolja az adott személy anyagi jólétét, megélhetését. Még a komoly tapasztalattal rendelkező kereskedőket is meglephetik, komoly veszteséget vagy profitot okozhatnak a váratlan események, mozgások, amelyek esetlegesen magas fokú spekulatív tevékenységből származnak.

## **1.9 Pozíciógörgetés**

A spot Forex piacon minden egyes üzletet, kereskedést a tranzakciótól számított második üzletnapon (T+2) számolnak el, kivéve az USD/CAD-ra kötött



ügyleteket, mivel azokat a következő nap (T+1) számolnak el az Amerikai Egyesült Államokban. Például, ha egy devizakereskedő kedden elad 1,000,000 angol fontot, akkor ezt az összeget csütörtökön kellene teljesítenie a vele szemben lévő félnek, feltéve, hogy a pozíciót, még a nyitás napján bezárták, különben görgetésre kerül a pozíció és egy nappal tovább tolódik az értéknapi. Alapvető szolgáltatásnak számít minden online brókernél a nyitott pozíciók görgetése amennyiben a pozíciók a nap végén nem kerültek lezárásra. Ebben az esetben az aktuális overnight kamatok, swap pontok adódnak vagy vonódnak le a pozíció értékéből. Ezen műveletek az amerikai online brókerekénél általában délután öt órakor kerülnek sorra, míg az európai, tradicionális brókerekénél előfordul, hogy a görgetés csak másnap reggel történik a tőzsde nyitása előtt. Értelemszerűen a pozíciók görgetése, mint szolgáltatás a spot ügyletekre vonatkozik, mivel a forward ügyleteknél eleve számolunk a swap pontokkal.

A görgetési vagy más néven overnight kamatot a Bankközi piacon történő kamatt mozgások határozzák meg, és tulajdonképpen ugyanúgy kereskedhetők, mint más instrumentuma Forex piacon. Sokan csak azért nyitnak pozíciót, hogy a kamattartalmat keressék meg a pozíción. Ezt a fajta kereskedés általában „carry-trade”-nek hívják, mivel a befektető két deviza közül a magasabb kamattartalommal rendelkezőt veszi egy alacsonyabb devizával szemben, így további profitra tehet szert az esetleges árfolyamnyereség mellett. Ez a fajta kereskedés különösen kedvelt a közép kelet európai devizák között, mivel magas alapkamattal rendelkeznek, de ez ugyanígy igaz az angol font, az ausztrál dollárra, és újzélandi dollárra, mivel ezek is magas kamattartalommal rendelkeznek. Leggyakrabban, csak, hogy néhányat említsünk, a GBP/JPY, EUR/JPY, AUD/USD, AUD/JPY, NZD/JPY, EUR/HUF, EUR/TRL devizapárokból kötik az említett „carry-trade”-ket.

Mivel most már jól tudjuk, hogy az egyes devizák különböznek tulajdonságaikban, erősségben, amely általában az overnight kamatkülönbségben nyilvánul meg - amit más néven a swap, vagy a pozíciógörgetés költsége - a két deviza között, amely tulajdonképpen az overnight kölcsön vagy lekötési kamat.

Abban az esetben, ha valakinek vételi pozíciója van (long), és a vásárolt deviza a magasabb kamattartalommal rendelkező, akkor ebben az esetben a pozíciógörgetésekkor minden alkalommal nyer a kamatkülönbségen, a prémium kapcsolatból kifolyólag relatíve az eladott devizához. Minden további profit vagy

veszteség, amely a pozíciógörgetésből ered, és a két deviza közötti kamatkülönbség határozza meg és naponta változik függően az áruk és a kamatok alakulásától.

Az overnight kamatok mindenki számára publikusak, így mindenki kiszámíthatja, hogy mennyi az adott pozíciójához tartozó kamatnyereség (prémium) vagy veszteség (diszkont). Egyes online brókercégek a pozíciónyitási árfolyamból vonják le a kamatot vagy adják hozzá, mások egyszerűen a kiszámolt kamatösszeget a kereskedési, fedezeti számlára terhelik, levonják vagy hozzáadják.