

Metody zawierania transakcji na światowym rynku walutowym

Monika Szmelter*

Streszczenie: *Cel* – Artykuł został poświęcony problematyce metod zawierania transakcji na pozagiądowym rynku walutowym. Odnosi się on zarówno do tradycyjnych sposobów przeprowadzania operacji walutowych, jak i tych nowoczesnych, wynikających z rozwoju technologicznego. Jego celem jest ukazanie preferencji występujących wśród uczestników *forex*.

Metodologia badania – W artykule wykorzystana została metoda badawcza, polegająca na analizie danych statystycznych, zbieranych co trzy lata w ramach projektu Banku Rozrachunków Międzynarodowych (BIS), współpracującego w tym celu z bankami centralnymi oraz instytucjami nadzorczymi poszczególnych krajów na świecie. Na światowym rynku instrumentów pochodnych BIS zebrał informacje od około 1300 instytucji. Podmioty te to przede wszystkim banki. Stanowią one najbardziej aktywne (czyli kreujące największe obroty) instytucje finansowe (tzw. kreatorzy rynku, *market-makerzy*). Przeprowadzają oni operacje walutowe zarówno z innymi instytucjami finansowymi, jak i niefinansowymi (tzw. klienci korporacyjni) oraz zamożnymi klientami indywidualnymi (*private banking*). Są oni określani mianem instytucji sprawozdających (*reporting dealers*). W projekcie BIS-u ci kreatorzy rynku zostali m.in. poproszeni o dostarczenie informacji o tym, w jaki sposób zawierali swoje operacje walutowe, w podziale na poszczególne ich rodzaje.

Wynik – Na światowym rynku walutowym przeprowadza się transakcje zarówno w sposób bezpośredni, jak pośredni. Inwestorzy preferują przede wszystkim elektroniczny system komunikacyjny i telefon jako narzędzie negocjacji warunków transakcji (46% w kwietniu 2013 r.). Korzystanie z usług brokera (głosowego lub elektronicznego) jest nieco mniej popularne (29% w kwietniu 2013 r.). Na platformach tworzonych przez pojedyncze banki przeprowadza się jeszcze mniej transakcji (13% w kwietniu 2013 r.), choć ich znaczenie powinno dalej rosnąć. Metodologia zawierania transakcji w segmentach poszczególnych rodzajów transakcji walutowych nieco różni się. Rynki: *fx swapów* oraz transakcji *spot* wykazują pod tym względem większe rozproszenie, natomiast w segmentach: *outright-forward* oraz opcji walutowych przeważają elektroniczny komunikator oraz telefon jako narzędzia negocjacyjne.

Oryginalność/wartość – Badania rynku walutowego skupiają się głównie na jego strukturze przedmiotowej (rodzaj zawieranych transakcji), podmiotowej (uczestnicy) oraz walutowej (pary walutowe). Analiza w literaturze przedmiotu skoncentrowana na infrastrukturze obrotu jest uboższa i niekompleksowa. Tymczasem artykuł w pełni odnosi się wyłącznie do metod zawierania transakcji. Jest to istotny element charakterystyki tego rynku, gdyż wpływa zarówno na jego rozwój, jak również poziom podejmowanego przez jego uczestników poziomu ryzyka kontrahenta.

Słowa kluczowe: rynek walutowy, broker głosowy, broker elektroniczny, elektroniczny system konwersacyjny

* dr Monika Szmelter, Wydział Ekonomiczny, Uniwersytet Gdański, ul. Armii Krajowej 119/121, 81-824 Sopot, e-mail: monika.szmelter@wp.pl.

Wprowadzenie

Badanie metod zawierania transakcji na rynku walutowym dotyczy operacji walutowych jego *market-makerów*, a więc wszelkie prezentowane w artykule wyniki to informacje o tym, jak prezentuje się infrastruktura obrotu z punktu widzenia najbardziej aktywnych uczestników *forexu* (w jakim procencie przeprowadzają transakcje walutowe przy użyciu poszczególnych technik).

Rynek walutowy jest traktowany w artykule jako ten, który obejmuje następujące kategorie operacji walutowych:

- transakcje kasowe (*spot*),
- klasyczne *swapy* walutowe (*fx swap*),
- terminowe transakcje walutowe (*outright-forward*),
- opcje walutowe (*fx option*)¹.

W artykule nie został ujęty segment giełdowy rynku walutowego (kontrakty *futures* oraz giełdowe opcje bazujące na kursach walutowych), lecz wyłącznie rynek pozagiełdowy (OTC). Taki zabieg wynika z tego, że zdecydowaną większość transakcji walutowych tworzą te, które zawierane są w sposób zdecentralizowany.

Analizie zostały poddane średnie dzienne obroty netto zrealizowane w kwietniu 2010 i 2013 roku². Stanowią one bazę do określenia struktury (w ujęciu procentowym, ze względu na sposób handlu) dla segmentu każdego typu transakcji walutowej. Badanie w artykule nie uwzględnia opuszczeń, czyli transakcji, które nie zostały przez BIS przydzielone do żadnej konkretnej metody przeprowadzania transakcji (tzw. *undistributed*)³.

1. Charakterystyka metod zawierania pozagiełdowych transakcji walutowych

Współcześnie na rynku walutowym uzgadnia się warunki transakcji w sposób (*execution methods*):

- bezpośredni, czyli wyłącznie pomiędzy kontrahentami, tzw. handel bezpośredni (*direct*),
- pośredni, gdy występuje dodatkowy podmiot (*indirect*).

Strony mogą z kolei bezpośrednio ustalać parametry:

- telefonicznie (*voice direct*),
- elektronicznie (*electronic direct*), czyli przy użyciu:
 - elektronicznych systemów komunikacyjnych (np. *Thomson Reuters Dealing*),

¹ Ze względu na odmienne traktowanie w badaniu BIS-u z 2010 r. rynku walutowego w porównaniu z projektem zrealizowanym w 2013 r., jako transakcja walutowa nie została uwzględniona w artykule *swap* walutowo-procentowy (CIRS, *Currency Interest-Rate Swap*).

² Szczegółowe informacje na temat metod przeprowadzania transakcji nie zostały upublicznione w raportach BIS-u dotyczących wcześniejszych projektów badawczych. Pełna analiza tego problemu jest więc możliwa wyłącznie od 2010 r. W efekcie nie jest możliwe zaprezentowanie ewolucji tych technik, która niewątpliwie miała miejsce.

³ Ta kategoria operacji walutowych pojawiła się wyłącznie w projekcie BIS-u z 2013 r. Stanowiły one w kwietniu 2013 r. około 8% wszystkich obrotów.

- elektronicznych platform transakcyjnych (należących do pojedynczych banków lub kilku banków).

Zaangażowanie osoby trzeciej w transakcję może przybrać formę:

- głosową (*voice indirect*), gdzie warunki są uzgadniane np. telefonicznie (broker głosowy)⁴,
- elektroniczną (*electronic indirect*), gdy zastosowanie znajdują (NBP, *Wyniki...*):
 - elektroniczne systemy brokerskie, kojarzące automatycznie oferty kupna i sprzedaży (np. *Thomson Reuters Spot Matching*⁵, *Thomson Reuters Forward Matching*⁶, *Thomson Reuters Matching for Prime Brokerage*⁷, *EBS Market*⁸),
 - platformy obrotu, których operatorem jest podmiot lub jego grupa inny niż kontrahenci, są to tzw. wielostronne systemy dealerskie (np. *FXALL*, *Currenex*, *FXConnect*, *Globalink*, *eSpeed*).

Do tradycyjnych technik należy zaliczyć przeprowadzanie transakcji przy użyciu: telefonu, elektronicznych systemów transakcyjnych oraz brokera głosowego. Wraz z postępem technologicznym zaczęły pojawiać się kolejne, cechujące się dużą różnorodnością. Rozwój metod ustalania warunków operacji walutowych dotknął zarówno segment międzybankowy, jak klientowski.

Na rynku międzybankowym jego uczestnicy mogą zawierać transakcje walutowe prawie w każdy z przedstawionych sposobów. Zależy to oczywiście od rodzaju operacji walutowej. W przypadku tych najprostszych, jakimi są transakcje *spot*, handel odbywa się na każdy ze wskazanych sposobów. Im bardziej skomplikowana transakcja bądź mniej płynny rynek, tym dostęp do poszczególnych technik jest bardziej ograniczony.

Klienci niefinansowi przez wiele lat mieli do dyspozycji tylko telefon. Jednakże elektroniczne kanały zawierania transakcji, wraz ze wzrostem ich popularności na rynku międzybankowym, zostały udostępnione przez banki także instytucjom niefinansowym. Są one dedykowane głównie klientom instytucjonalnym oraz zamożnym osobom fizycznym.

⁴ Do największych instytucji brokerskich świadczących głosowe usługi brokerskie należą: ICAP (www.icap.com), *Tullet Prebon* (www.tulletprebon.com).

⁵ Jest to elektroniczny system brokerski przeznaczony dla uczestników rynku międzybankowego. Jego użytkownikami jest obecnie ponad 1100 instytucji, które mogą dzięki niemu zawierać transakcje *spot* na 80 parach walutowych (thomsonreuters.com).

⁶ Jest to elektroniczny system brokerski przeznaczony dla uczestników rynku międzybankowego. Jego użytkownicy to obecnie około 800 banków z 45 krajów. Umożliwia on zawieranie transakcji *forward* i *fx swap* na 85 parach walutowych, dla różnych terminów zapadalności od 1 dnia do 1 roku (thomsonreuters.com).

⁷ Jest to aplikacja, która umożliwia klientom tzw. *prime brokers* zawierać transakcje w ich imieniu w sposób anonimowy (thomsonreuters.com).

⁸ Jest to platforma brokerska, skupiająca oferty kupna i sprzedaży uczestników *forexu* pochodzących z 50 krajów. Pozwala ona przeprowadzać zarówno transakcje na rynku kasowym, jak i terminowe transakcje walutowe bez rzeczywistej dostawy walut (NDF, *Non-Deliverable Forward*) (www.ebs.com).

2. Preferencje uczestników światowego rynku walutowego co do sposobu zawierania transakcji walutowych

Rozwój technologii informatycznych powoduje, że inwestorzy mają do wyboru kilka kanałów, za pomocą których mogą przeprowadzić transakcje walutowe. Jednakże wciąż dominują te stosowane już od dawna, jak elektroniczny system komunikacyjny oraz telefon (tab. 1). W kwietniu 2013 r. 46% dziennych obrotów stanowiły operacje zawarte właśnie w ten sposób (w kwietniu 2010 r. było to 43%). Systematycznie rośnie jednak znaczenie platform udostępnianych przez pojedyncze banki, które przede wszystkim automatyzują proces zawierania transakcji walutowych przez klientów niefinansowych, takich jak eksporterzy czy importerzy. W kwietniu 2013 roku relacja dziennych obrotów z użyciem tej techniki do całości obrotów ukształtowała się na poziomie 13% i powinna w przyszłości jeszcze wzrosnąć. Jest to bardzo wygodna metoda szczególnie dla mniejszych podmiotów, dokonujących bieżącej wymiany walutowej. Telefoniczne ustalanie warunków transakcyjnych daje jednak większe możliwości negocjacyjne dla klienta banku.

Tabela 1

Struktura światowego rynku walutowego w latach 2004–2013 ze względu na sposób zawierania transakcji

		2010		2013	
Bezpośrednio	Telefon i elektroniczny system komunikacyjny*	1 763 825	43%	2 371 571	46%
	Platformy pojedynczych banków	470 452	11%	662 061	13%
	Razem	2 234 278	54%	3 033 632	59%
Pośrednio	Broker głosowy	656 852	16%	776 527	15%
	Broker elektroniczny	774 934	19%	722 264	14%
	Inne	457 667	11%	636 723	12%
	Razem	1 889 453	46%	2 135 514	41%

* Badanie BIS-u przeprowadzone w kwietniu 2010 r. nie zawiera podziału na operacje przeprowadzone telefonicznie i przy użyciu elektronicznego systemu komunikacyjnego (obejmuje je już badanie z 2013 r.). Aby móc porównać rok 2010 z 2013 r., konieczna stała się więc agregacja dla obu okresów.

Źródło: opracowanie własne na podstawie (*BIS, Triennial Central...*).

Bezpośrednie techniki przeprowadzania operacji walutowych są ciągle jeszcze bardziej popularne wśród uczestników rynku walutowego niż metody pośrednie. Zarówno w kwietniu 2010, jak i 2013 roku zawarte przy ich użyciu transakcje na *forexie* stanowiły ponad połowę (odpowiednio 54% i 59%).

Operacje walutowe zawarte w sposób pośredni zmniejszyły więc nieco swój udział w rynku (z 46% w kwietniu 2010 r. do 41% trzy lata później). Analizując je, warto zwrócić uwagę na relację obrotów zawartych za pośrednictwem brokera głosowego i elektronicznego. Nie można powiedzieć, że „maszyna wyparła człowieka”. W kwietniu 2010 roku obroty dokonane za pośrednictwem elektronicznej aplikacji brokerskiej przewyższyły te,

w których pośredniczył broker, ale w kwietniu 2013 roku sytuacja odwróciła się. Wskaźnik udziału w rynku dla obu rodzajów pośredników kształtował się na zbliżonym poziomie: w przypadku głosowego 16% i 15%, a dla elektronicznego: 19% i 14% (odpowiednio w kwietniu 2010 i 2013 r.). Nie należy zapominać o innych technikach angażujących dodatkowy podmiot, jak przede wszystkim wielostronne systemy dealerskie, których udział w rynku kształtuje się już na poziomie powyżej 10%.

Rola poszczególnych metod w zawieraniu transakcji kształtuje się różnie w zależności od rodzaju transakcji walutowej. Konieczne jest więc zbadanie poszczególnych segmentów rynku walutowego, co umożliwi komparację z wynikami uzyskanymi w ramach analizy *forexu* jako całości.

3. Metody przeprowadzania operacji walutowych przez uczestników poszczególnych segmentów światowego rynku walutowego

Na światowym rynku walutowym największe obroty są kreowane w segmencie *fx swapów*, które znajdują różnorodne zastosowania wśród uczestników rynku, zarówno w celach hedgingowych, jak i spekulacyjnych. Zawierają je w zdecydowanej większości instytucje finansowe.

Struktura rynku tych transakcji ze względu na sposób ich przeprowadzania jest tak samo zróżnicowana jak kompozycja całego *forexu* (tab. 2). W badanym okresie około połowę operacji inwestorzy dokonywali w sposób bezpośredni (w kwietniu 2010 r. 50%, 2013 r. – 51%), korzystając głównie z telefonu i elektronicznego systemu konwersacyjnego. Platformy transakcyjne tworzone przez poszczególne banki były rzadziej wykorzystywane, ale można zaobserwować ich wzrastającą popularność w tym segmencie (w kwietniu 2013 r. nastąpił 86% wzrost dziennych obrotów przy ich użyciu, porównując do 2010 r.). Z kolei zaangażowanie dodatkowego podmiotu, aby zawrzeć transakcję, oznaczało najczęściej skorzystanie z usług brokera głosowego. Zarówno dzienne obroty, jak i udział w rynku *fx swapów* operacji przeprowadzonych za jego pośrednictwem jednak spadł (w kwietniu 2013 r. w porównaniu z sytuacją sprzed trzech lat z 25% do 20%). Tymczasem w badanym okresie wzrosły obroty dokonane na elektronicznych platformach brokerskich, a przede wszystkim przy użyciu wielostronnych systemów dealerskich.

Na kasowym rynku walutowym, podobnie jak w segmencie *fx swapów*, około połowę obrotów stanowiły w badanym okresie transakcje bezpośrednie, zawierane przede wszystkim przy użyciu elektronicznego komunikatora lub telefonu. Jednak znaczenie tych dwóch narzędzi systematycznie spadało na rzecz platform pojedynczych banków, których wskaźnik użycia wzrósł z 14% w kwietniu 2010 r. do 19% w 2013 r. Jest to efekt przechodzenia klientów banków ze swoimi bieżącymi operacjami wymiany walut na platformy banków, które dają im możliwość zawarcia transakcji w dowolnym momencie (mimo, że telefoniczne uzgadnianie warunków transakcji to okazja do większej negocjacji kursu walutowego). Pośrednio transakcje *spot* uczestnicy rynku zawierali przede wszystkim poprzez brokera

elektronicznego, a jego udział w rynku w kwietniu 2013 r. wyniósł 21%. Warty uwagi jest jednak spadek obrotów przy jego użyciu (o niemalże 25%) oraz udziału w rynku (o 5 pkt proc.) w badanym okresie. Z kolei transakcje zawierane za pośrednictwem brokera głosowego stanowiły w kwietniu 2013 r. 13% dziennych obrotów, ale było to o 4 pkt proc. więcej w porównaniu z sytuacją sprzed trzech lat.

Tabela 2

Struktura światowego rynku poszczególnych rodzajów transakcji walutowych ze zględu na sposób ich zawierania w latach 2010–2013

		2010		2013	
FX SWAP					
Bezpośrednio	Telefon i elektroniczny system komunikacyjny	772 775	42%	834 595	38%
	Platformy pojedynczych banków	145 580	8%	271 109	12%
	Razem	918 355	50%	1 105 705	51%
Pośrednio	Broker głosowy	452 761	25%	435 357	20%
	Broker elektroniczny	302 338	17%	360 396	17%
	Inne	152 942	8%	268 329	12%
	Razem	908 041	50%	1 064 082	49%
SPOT					
Bezpośrednio	Telefon i elektroniczny system komunikacyjny	580 823	37%	481 411	32%
	Platformy pojedynczych banków	227 733	14%	282 011	19%
	Razem	808 556	51%	763 421	51%
Pośrednio	Broker głosowy	136 271	9%	187 665	13%
	Broker elektroniczny	413 502	26%	313 118	21%
	Inne	231 199	15%	229 743	15%
	Razem	780 971	49%	730 526	49%
OUTRIGHT FORWARD					
Bezpośrednio	Telefon i elektroniczny system komunikacyjny	254 901	52%	341 379	52%
	Platformy pojedynczych banków	84 614	17%	87 558	13%
	Razem	339 515	69%	428 937	65%
Pośrednio	Broker głosowy	38 432	8%	91 434	14%
	Broker elektroniczny	46 365	9%	33 276	5%
	Inne	69 329	14%	105 058	16%
	Razem	154 126	31%	229 768	35%
OPCJE WALUTOWE					
Bezpośrednio	Telefon i elektroniczny system komunikacyjny	155 327	73%	196 623	60%
	Platformy pojedynczych banków	12 525	6%	21 383	6%
	Razem	167 852	78%	218 006	66%
Pośrednio	Broker głosowy	29 388	14%	62 070	19%
	Broker elektroniczny	12 729	6%	15 475	5%
	Inne	4 198	2%	33 593	10%
	Razem	46 315	22%	111 138	34%

Źródło: opracowanie własne na podstawie (*BIS, Triennia Central...*).

Struktura segmentu transakcji walutowych *outright-forward* ze względu na sposób negocjacji ich warunków przez inwestorów kształtowała się w analizowanym okresie inaczej, porównując do całego *forexu* czy też rynku *fx swapów*. Zawierano je częściej bezpośrednio (wskaźnik udziału w rynku odpowiednio w kolejnych latach: 69% i 65%), używając telefonu bądź elektronicznego systemu komunikacyjnego (52% dziennych obrotów). Godne uwagi są obroty realizowane przy użyciu brokera głosowego oraz elektronicznego. W przypadku pierwszej ze wskazanych technik wzrosły one, ale spadły generowane z zastosowaniem aplikacji brokerskich. Duże znaczenie bezpośrednich metod wynika z wysokiego udziału klientów niefinansowych w rynku analizowanej transakcji, którzy albo używają telefonu, albo korzystają z platform pojedynczych banków.

W przypadku opcji walutowych znaczenie bezpośrednich metod zawierania transakcji było jeszcze wyższe. W 2010 roku aż 78% obrotów zrealizowano przy użyciu telefonu, elektronicznego systemu brokerskiego lub na platformach banków, trzy lata później mniej, bo 66%. W ramach pośrednich technik dominował broker głosowy z udziałem na poziomie 14% i 19% w kolejnych latach. Tymczasem za pośrednictwem brokera elektronicznego zawarto zaledwie 5% i 6% opcji walutowych w badanym okresie.

Uwagi końcowe

Przeprowadzona w artykule analiza preferencji najbardziej aktywnych uczestników światowego *forexu*, pod względem sposobów zawierania przez nich transakcji walutowych, pozwala na sformułowanie następujących wniosków:

- zarówno w kwietniu 2010 roku, jak i w 2013 roku większe dzienne obroty były realizowane przy użyciu metod bezpośrednich (odpowiednio 54% i 59%) w porównaniu do technik pośrednich,
- ze względu na poziom obrotów kolejność poszczególnych metod w kwietniu 2010 roku kształtowała się następująco: telefon i elektroniczny system konwersacyjny (43%), broker elektroniczny (19%), broker głosowy (16%), platformy pojedynczych banków (11%), inne (11%),
- ze względu na poziom obrotów kolejność poszczególnych metod w kwietniu 2013 roku kształtowała się następująco: telefon i elektroniczny system konwersacyjny (46%), broker głosowy (15%), broker elektroniczny (14%), platformy pojedynczych banków (13%), inne (12%),
- przy użyciu elektronicznego systemu komunikacyjnego lub telefonu największe obroty były realizowane w kolejności w segmencie transakcji: *fx swap*, *spot*, *outright-forward*, opcji walutowych (zarówno w 2010 r., jak i w 2013 r.),
- techniki: elektroniczny system komunikacyjny i telefon największy udział w dziennych obrotach osiągnęły kolejno w segmencie: opcji walutowych (73% i 60%), *outright-forward* (52% i 52%), *fx swap* (42% i 38%), *spot* (37% i 32% w kwietniu 2010 r. i 2013 r.),

- przy użyciu brokera głosowego największe obroty były realizowane w kolejności w segmencie transakcji: *fx swap*, *spot*, *outright-forward*, opcji walutowych (zarówno w 2010 r. jak i w 2013 r.),
- w 2010 roku broker głosowy największy udział w dziennych obrotach osiągnął kolejno w segmencie: *fx swap* (25%), opcji walutowych (14%), *spot* (9%), *outright-forward* (8%), a w 2013 r.: *fx swap* (20%), opcji walutowych (19%), *outright-forward* (14%), *spot* (13%),
- w 2010 roku przy użyciu brokera elektronicznego największe obroty były realizowane w kolejności w segmencie transakcji: *spot*, *fx swap*, *outright-forward*, opcji walutowych, a w 2013 roku: *fx swap*, *spot*, *outright-forward*, opcji walutowych,
- broker elektroniczny największy udział w dziennych obrotach osiągnął kolejno w segmencie: *spot* (26% i 21%), *fx swap* (17% i 17%), *outright-forward* (9% i 5%), opcji walutowych (6% i 5%),
- za pośrednictwem platform należących do pojedynczych banków największe obroty były kreowane kolejno w segmencie: *spot*, *fx swap*, *outright-forward* i opcji walutowych,
- transakcje zawarte na platformach największy udział w dziennych obrotach osiągnęły kolejno w segmencie: *spot* (14% i 19%), *outright-forward* (17% i 13%), *fx swap*ów (8% i 12%), opcji walutowych (6% i 6%).

Literatura

- BIS, *Triennial Central Bank Survey Report on global foreign exchange market activity in 2010*, www.bis.org.
- BIS, *Triennial Central Bank Survey Global foreign exchange market turnover in 2010*, www.bis.org.
- BIS, *Triennial Central Bank Survey Global foreign exchange market turnover in 2013*, www.bis.org
- NBP, *Wyniki badania obrotów w kwietniu 2013 r. na krajowym rynku walutowym i rynku pozagieldowych instrumentów pochodnych*, www.nbp.pl.
- thomsonreuters.com.
- www.ebs.com
- www.tulletprebon.com.

EXECUTION METHODS ON INTERNATIONAL FOREIGN EXCHANGE MARKET

Abstract: *Purpose* – The article focuses on methods of doing transactions on international foreign exchange market. The author presents traditional and modern techniques of trading on forex. The purpose of the article is to indicate preferences of forex market investors.

Design/Methodology/approach – The methodology used in the article is based on the analyze of data collected by Bank for International Settlement (BIS) which every three years researches foreign exchange market. BIS co-operates with many central banks and that why in 2013 it got data from 1300 forex participants. They are called reporting dealers in BIS project because they create the biggest turnover on foreign exchange market (market-makers). They are banks and they do transactions with financial and non-financial institutions on all the world. They were asked by BIS to provide information on the execution methods used to trade on forex market.

Findings – Foreign exchange transactions are made using direct and indirect methods both. First of all investors prefer electronic systems of communication and phone to negotiate transactions conditions (46% of daily turnover in April 2013). Using electronic or voice broker is less popular (29% of daily turnover in April 2013).

Single-bank proprietary platforms were used to do only 13% of fx transactions, but its role should rise. The methodology of negotiating by forex investors depends on the fx transaction type. Spot and fx swap are made using different techniques. But counterparties of outright-forward and currency options prefer especially electronic systems of communication and phone.

Originality/value – Forex researches focus especially on its structure by: transactions, investors, currencies. Analyzes of turnover infrastructure of forex are not popular and rather non-complex. The article relates to this topic only. Executions methods on forex are one of the most important characteristic of this market because they influence on its development and the level of counterparty risk taking by investors.

Keywords: foreign exchange market, forex, voice broker, electronic broking system, interdealer direct

Cytowanie

Szmelter M. (2014), *Metody zawierania transakcji na światowym rynku walutowym*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 804, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia” nr 67, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin, s. 679–687; www.wneiz.pl/frfu.

