

Rola regionu Azji i Pacyfiku na światowym rynku walutowym

Magdalena Markiewicz, Monika Szmelter*

Streszczenie: *Cel* – Artykuł poświęcono strukturze geograficznej rynku walutowego ze szczególnym uwzględnieniem regionu Azji i Pacyfiku. Dokonano w nim kompleksowej analizy forexu w ujęciu geograficznym. Teza badawcza zaproponowana przez autorki brzmi następująco: według wskaźnika udziału walut azjatyckich w globalnych obrotach forexu rola centrów finansowych zlokalizowanych w regionie Azji i Pacyfiku w światowych obrotach walutowych pozostaje od wielu lat stabilna, a więc rosnące znaczenie gospodarek azjatyckich w rankingu centrów finansowych nie jest współmierne z rozwojem zlokalizowanych w tym regionie rynków walutowych.

Metodologia badania – Wykorzystano metodę syntezy oraz analizy 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. Kolejne źródło, na którym opierają się badania realizowane w artykule, to dane pozyskiwane przez Z/Yen Institute, w ramach projektu cyklicznego tworzenia rankingu kluczowych centrów finansowych na świecie *The Global Financial Centres Index* (GFCI).

Wynik – W kwietniu 2013 roku region Azji i Pacyfiku był odpowiedzialny za 21% dziennych obrotów walutowych, zajmując drugie miejsce w rankingu światowych obrotów walutowych i nawet w przypadku najpopularniejszej azjatyckiej waluty, jaką jest jen, nie udało się osiągnąć pozycji lidera. Udział w dziennych obrotach na rynku walutowym trzech największych azjatyckich ośrodków forexu był zaś niższy (łącznie 15,3%) niż osiągnęły przez Londyn i USA (Wielka Brytania – 41%, USA – 19%).

Oryginalność/wartość – Porównanie stopnia rozwoju globalnych centrów finansowych położonych w regionie Azji i Pacyfiku z obrotami walutowymi na parach walutowych z udziałem dolara amerykańskiego, euro oraz jena japońskiego prowadzi do konkluzji, że centra położone w badanym regionie rozwijają się dynamicznie w zakresie otoczenia zewnętrznego i infrastruktury rozliczeniowo-transakcyjnej i coraz mniejszy dystans dzieli je od największych globalnych ośrodków finansowych, jednakże nie idzie w ślad za tym proporcjonalny wzrost wolumenu obrotów walutowych.

Słowa kluczowe: rynek walutowy, globalne centrum finansowe, GFCI, Singapur, Hongkong

Wprowadzenie

Centra finansowe są miejscami o niezwykle dużej koncentracji kapitału, reprezentacji instytucji finansowych oraz rozwiniętej infrastrukturze umożliwiającej dokonywanie transakcji i rozliczeń finansowych. Jeszcze na początku XXI wieku wskazywano na trzy największe centra finansowe, ulokowane na różnych kontynentach i w różnych strefach

* dr Magdalena Markiewicz, Instytut Handlu Zagranicznego, Wydział Ekonomiczny, Uniwersytet Gdański, e-mail: m.markiewicz@ug.edu.pl; dr Monika Szmelter, Instytut Handlu Zagranicznego, Wydział Ekonomiczny, Uniwersytet Gdański, e-mail: monika.szmelter@wp.pl.

czasowych: Nowy Jork w Ameryce Północnej, Londyn w Europie oraz Tokio w Azji, a w ślad za nimi plasowały się Frankfurt, Paryż, Zurych, Hongkong i Singapur (Cassis, 2006, s. 262). Na kontynencie azjatyckim głównym konkurentem Tokio stał się Hongkong, zwłaszcza po 1997 roku, jak również Szanghaj oraz Singapur. Rywalizacja między największymi centrami finansowymi była odnotowywana wielokrotnie, np. w połowie XIX wieku między Londynem a Paryżem, w latach 20. XX wieku między Londynem a Nowym Jorkiem, a w latach 90. XX wieku między Frankfurtem a Paryżem, które jednocześnie konkurowały z Londynem.

Przez wiele lat wspomniane trzy największe centra finansowe wydawały się jednak mieć niezachwianą pozycję. Wzrost znaczenia Tokio jako centrum finansowego miał miejsce w latach 70. XX wieku wskutek rosnącego udziału japońskiej gospodarki w światowym handlu, jednak tzw. stracona dekada, w ramach której kryzys bankowy i deflacja podważyły stabilne fundamenty Japonii, dały impuls do wzrostu znaczenia Singapuru, Hongkongu i Szanghaju. Wcześniej odgrywały one dużą rolę jako regionalne centra finansowe na kontynencie azjatyckim, skupiając wiele znamienitych instytucji finansowych (m.in. Hongkong and Shanghai Banking Corporation), posiadając świetne położenie geograficzne, dobre połączenia transportowe, porty i lotniska oraz rozwiniętą infrastrukturę telekomunikacyjną (Cassis, 2006, s. 275).

1. Światowy ranking centrów finansowych

W rankingach *Global Financial Centres Index* (GFCI)¹ branych jest pod uwagę szereg kryteriów, w tym dostępność wykwalifikowanej kadry, otoczenie regulacyjne i infrastruktura biznesowa (transport, reżim podatkowy, poziom reputacji i transparentności, obecność banków), stabilność polityczna, dostęp do międzynarodowych rynków finansowych, koszty operacyjne, jakość życia, język i kultura.

Jeszcze w 2005 roku największymi globalnymi centrami finansowymi były Londyn, Nowy Jork, Paryż oraz Frankfurt. Jeśli chodzi o centra azjatyckie, przypatrywano im się z uwagą, wskazywano na konieczność stworzenia znaczącego centrum *offshore* dla waluty chińskiej, prawdopodobnie w Hongkongu, Szanghaju lub być może w Singapurze, Tajpej, Sydney, Tokio lub Dubaju, jednak w rozważaniach na temat globalizacji i decentralizacji systemu finansowego oraz stworzenia trzeciego globalnego centrum finansowego na kontynencie azjatyckim, mogącego dorównać parametrami rozwoju Londynowi lub Nowemu Jorkowi, pojawiały się wątpliwości co do charakteru takiego miejsca (*The Competitive Position...*, 2005, s. 11).

¹ *Global Financial Centres Index* jest przygotowywany przez Z/Yen Group, londyński *think-tank* i publikowany w ramach serii *Financial Centre Futures*. Pierwsze badanie wykonane zostało w marcu 2007 r. i od tej pory jest powtarzane w cyklu półrocznym. W ramach tego rankingu zdefiniowane są kryteria dotyczące m.in. rozwoju infrastruktury rynku finansowego czy kwalifikacji wyspecjalizowanych kadr, a analizowane w artykule dane dotyczą ostatnich dostępnych danych, tj. stanu na rok 2015.

Sydney postrzegane było jako znaczące centrum o charakterze międzynarodowym, jednak nie globalnym. Pozycja Hongkongu była silna, doceniano też jego doświadczenie w budowaniu sieci rozliczeniowej i infrastruktury oraz konkurencyjność w zakresie kosztów operacyjnych, lecz nie było pewności co do konsekwencji kryzysu finansowego w latach 1997–1998. Singapur, mimo że wzmacniający swą pozycję w zakresie rozwoju rynku finansowego, nie wydawał się miejscem, które mogłoby zastąpić Tokio ze względu na zasoby finansowe, infrastrukturę oraz umiejscowienie największych instytucji finansowych (Sassen, 1999). Tokio z kolei charakteryzowały pewne niedoskonałości dotyczące nadmiernej biurokracji. Szanghaj brany był pod uwagę jako najczęściej wybierana lokalizacja w zakresie prowadzenia biznesu z chińskimi przedsiębiorcami i potencjalnie największe azjatyckie centrum finansowe już w perspektywie lat 2015–2020, jednak w tym wypadku wskazywano na istotną rolę polityki gospodarczej chińskich władz (*The Competitive Position...*, 2005, s. 11, 56). Jednakże w ramach planu rozwoju gospodarczego Chin, podjęły one wiele działań, w tym pilotażowy program budowy stref ekonomicznych, które otworzyły sektor finansowy na inwestorów zagranicznych. Warto wymienić również Pekin, stolicę Chin i siedzibę zarówno instytucji regulacyjnych i nadzorczych, jak i największych banków chińskich, tzw. wielkiej czwórki (ABC, BOA, ICBC oraz CCB). Zupełnie od podstaw budowane jest centrum finansowe w Shenzhen, które rozwija się niezwykle dynamicznie na bazie reform Den Xiaopinga (GFCI, 2015, s. 1).

W przypadku Singapuru, do wzrostu jego znaczenia doprowadziły systematyczne działania władz, począwszy od uzyskania niepodległości w 1965 roku i rozpoczęcia działalności zagranicznych banków i rozliczeń w dolarze amerykańskim oferowanych azjatyckim klientom. W latach 80. i 90. XX wieku międzybankowy rynek walutowy i rynek obligacji osiągnął bardzo wysoki wolumen obrotów (wzrost z 12 do 139 mld USD w latach 1985–1998), rozwijał się również rynek pochodnych instrumentów finansowych (Cassis, 2006, s. 276–277). Właśnie w Singapurze powstał w 1984 roku pierwszy zorganizowany rynek derywatów (Singapore International Monetary Exchange – SIMEX) wzorowany na Chicago Mercantile Exchange. W połowie lat 90. XX wieku Singapur był czwartym co do wielkości rynkiem walutowym na świecie, odnotowując 5,8% światowych obrotów walutowych (BIS, 2007). Stabilność ekonomiczna i polityczna, nadwyżka bilansu obrotów bieżących, obecność największych instytucji bankowych i finansowych sprawiły, że Singapur stawał się znaczącym centrum finansowym w kontekście zwłaszcza rynku euroobligacji i transakcji eurodolarowych (Cassis, 2006, s. 276–277).

Cechą systemu finansowego Hongkongu jest pełna integracja rynku wewnętrznego i zewnętrznego w zakresie transakcji dewizowych. Od 2004 roku w Hongkongu rozwija się sukcesywnie rynek offshore juana chińskiego, nazywany rynkiem CNH (*CNH market, offshore market*), co spowodowało znaczny wzrost konkurencyjności tego miejsca jako międzynarodowego centrum finansowego, oferującego szeroki zakres usług bankowych związanych z juanem, począwszy od depozytów bankowych po emisję obligacji oraz kredyty korporacyjne. Ponadto, takie działania, jak emisja obligacji denominowanych

w renminbi, wprowadzenie *fixingu* dla transakcji typu spot z udziałem renminbi na rynku *offshore* w 2011 roku, wprowadzenie *fixingu* kwotowań międzybankowej stopy CNH Hongkong Interbank Offered Rate w 2013 roku, były ważnym etapem w kontekście rozwoju wielu instrumentów finansowych, takich jak pożyczki i kredyty konsorcjalne oraz *swapy* wielowalutowe, i wpływały na wzmocnienie rozwoju rynku *offshore* juana w Hongkongu (Markiewicz, 2012, s. 213–229).

W efekcie, przy niezachwianej pozycji Londynu i Nowego Jorku, na trzecie i czwarte miejsce wysunęły się Singapur i Hongkong, które zdeklasowały Tokio (tab. 1).

Tabela 1

Ranking globalnych centrów finansowych na świecie w marcu i wrześniu 2015 roku w porównaniu ze stanem w marcu 2009 roku

Nazwa centrum finansowego	Pozycja w rankingu we wrześniu 2015 r.	Liczba punktów ratingowych	Pozycja w rankingu w marcu 2015 r.	Liczba punktów ratingowych	Pozycja w rankingu w marcu 2009 r.	Liczba punktów ratingowych
Londyn	1	796	2	784	1	781
Nowy Jork	2	788	1	785	2	768
Hongkong	3	755	3	758	4	684
Singapur	4	750	4	754	3	687
Tokio	5	725	5	722	15	611
Seul	6	724	7	718	53	462
Zurych	7	715	6	719	5	659
Toronto	8	714	11	704	11	615
San Francisco	9	712	8	708	17	609
Washington DC	10	711	12	703	21	596
Sydney	15	705	21	690	16	610
Osaka	20	699	31	668	52	469
Szanghaj	21	698	16	695	35	538
Shenzen	23	694	22	689	–	–
Busan	24	690	24	687		
Taipej	26	686	25	686	41	418
Pekin	29	676	29	674	51	478

Źródło: opracowanie własne na podstawie GFCI 18 (2015); GFCI 5 (2009).

Londyn i Nowy Jork są bezsprzecznie od wielu lat najważniejszymi centrami finansowymi o charakterze globalnym, zajmującymi zamiennie pierwszą lub drugą pozycję w rankingu GFCI. W 2015 roku w pierwszej dziesiątce można było jednak zauważyć aż cztery lokalizacje o rodowodzie azjatyckim, a w pierwszej trzydziestce dodatkowo siedem. Większość z nich stopniowo uzyskuje coraz wyższą pozycję w rankingu GFCI. W 2015 roku w rejonie Azji i Pacyfiku zauważalny jest dynamiczny rozwój Seulu (w badanym okresie przesunął się z pozycji 53. na 6.), Pekinu (zmiana z pozycji 51. na 9.) oraz Shenzen (w 2009 r. poza rankingiem, jednak wskazywany przez respondentów indeksu i szacowany średnio na

poziomie 628 punktów rankingowych), wzrost znaczenia Sydney, Osaki, jak również ponownie wysoką pozycję Tokio (5. pozycja w porównaniu do 15. w 2009 r.) oraz niestabilność pozycji Szanghaju. Należy jednak wziąć pod uwagę, że zmiana liczby punktów ratingowych nie zawsze jest współmierna do wzrostu lub spadku w rankingu GFCI.

Istotna dla dokonywania transakcji walutowych jest strefa czasowa. W Singapurze jest ona na tyle korzystna, że pozwala na dokonywanie w sposób ciągły transakcji finansowych, wypełniając lukę między godzinami pracy w USA i Europie (Karwowski, 2010, s. 89). W ramach tworzenia centrum *offshore* w Hongkongu instytucja nadzorcza Hong Kong Monetary Authority podpisała umowę rozszerzającą godziny pracy systemu rozliczeniowego o 6 godzin, do 22.30 czasu lokalnego, co pozwoliło zniwelować różnicę czasu w transakcjach transgranicznych wielu podmiotom mającym swoje siedziby poza tymi obszarami, a dokonującym transakcji na rynku *offshore* w Hongkongu. Miało to istotne znaczenie dla zintensyfikowania liczby transakcji. Średni dzienny obrót rejestrowany przez system RTGS (Real Time Gross Settlements) w Hongkongu w renminbi przekroczył w 2013 roku wartość 500 mld RMB, przy czym około 90% transakcji przeprowadzonych było na rynku offshore (HKMA, 2013, s. 89–94).

2. Obroty walutowe w regionie Azji i Pacyfiku na tle globalnych obrotów walutowych

Wyniki analizy dziennych światowych obrotów walutowych na podstawie danych BIS² w długim okresie, za wyjątkiem 2001 roku, wskazują na ich systematyczny wzrost (tab. 2). Takie samo zjawisko można było zaobserwować w przypadku regionu Azji i Pacyfiku³. W badanej piętnastoletniej perspektywie czasowej operacje walutowe globalne oraz realizowane w badanym regionie odznaczały się niemalże taką samą dynamiką wzrostu (odpowiednio o 218 i 217%). Zbliżony poziom wskaźnika odnotowała również Ameryka Północna (215%), z kolei obroty walutowe w Europie Zachodniej rosły wolniej (w tempie 188%).

² Ostatnie badanie zostało przez BIS przeprowadzone w kwietniu 2013 r. Na światowym rynku walutowym BIS zebrał wówczas informacje od około 1300 instytucji pochodzących z 54 krajów, głównie banków, stanowiących najbardziej aktywne (czyli kreujące największe obroty) instytucje finansowe (tzw. *market-makerzy*). Przeprowadzają one operacje walutowe zarówno z innymi instytucjami finansowymi, jak i niefinansowymi (tzw. klienci korporacyjni) oraz zamożnymi klientami indywidualnymi (*private banking*).

³ Przeprowadzona w artykule analiza struktury geograficznej forexu opiera się na podziale (zapropozowanym przez BIS) na następujące regiony: Azja i Pacyfik, Afryka i Bliski Wschód, Europa Wschodnia, Europa Zachodnia, Ameryka Północna oraz Ameryka Łacińska. Będący przedmiotem badań obszar Azji i Pacyfiku objął w projekcie BIS 13 krajów, takich jak: Australia, Nowa Zelandia, Chiny, Japonia, Hongkong, Singapur, Indie, Indonezja, Korea, Malezja, Filipiny, Tajpej oraz Tajlandia.

Tabela 2

Dzienne obroty walutowe w poszczególnych regionach świata w latach 1998–2013 (mld USD) oraz struktura globalnych obrotów walutowych w ujęciu geograficznym (%)

	1998	2001	2004	2007	2010	2013
Świat	2099	1705	2608	4281	5043	6671
Azja i Pacyfik	444 21,2%	409 24,0%	606 23,3%	976 22,8%	1149 22,8%	1407 21,1%
Europa Zachodnia	1186 56,5%	926 54,3%	1351 51,8%	2350 54,9%	2767 54,9%	3713 55,6%
Europa Wschodnia	16 0,8%	18 1,1%	47 1,8%	83 1,9%	68 1,3%	86 1,3%
Ameryka Północna	421 20,1%	317 18,6%	558 21,4%	809 18,9%	966 19,2%	1328 19,9%
Ameryka Łacińska	17 0,8%	17 1,0%	23 0,9%	29 0,7%	42 0,8%	68 1,0%
Afryka i Bliski Wschód	14 0,7%	18 1,0%	23 0,9%	34 0,8%	51 1,0%	71 1,1%

Źródło: opracowanie własne na podstawie BIS (1999, 2002, 2005, 2007, 2010, 2013, 2014).

Udział Azji i Pacyfiku w światowych obrotach walutowych należy uznać za stabilny. Najwyższy wskaźnik analizowany obszar osiągnął w 2001 roku (24%), od 2001 roku jego poziom nieznacznie spadał, do 21,1% w 2013 roku. Region Azji i Pacyfiku z udziałem w globalnych obrotach na poziomie przekraczającym każdorazowo w badaniu 20% zajmował systematycznie drugie miejsce, biorąc pod uwagę podział świata zaproponowany w tabeli 2. „Serce” międzynarodowego rynku walutowego pozostawała tradycyjnie Europa Zachodnia, która skupiała średnio aż 55% wszystkich operacji walutowych (z czego znaczna część przypadła na Londyn). O ile dysproporcja pomiędzy Azją i Pacyfikiem a Europą Zachodnią okazywała się być znaczna, to w przypadku wartości wskaźników udziału w rynku walutowym Ameryki Północnej oraz regionu Azji i Pacyfiku różnica była niewielka. Wartość dziennych obrotów dokonywanych w regionie Azji i Pacyfiku nieznacznie przewyższała te realizowane w Ameryce Północnej (tab. 2).

Jeżeli analizie poddane zostaną poszczególne segmenty globalnego rynku walutowego, to rola regionu Azji i Pacyfiku jest różna w przypadku poszczególnych transakcji walutowych (tab. 3). W kwietniu 2013 roku największy udział w obrotach miał badany obszar w segmencie *swapów* walutowych (26%) oraz *fx swapów* (24%), z kolei najmniejsze było znaczenie regionu Azji i Pacyfiku w przypadku rynku opcji walutowych (zaledwie 13% udziału w rynku).

Tabela 3

Udział w globalnych obrotach walutowych poszczególnych części świata (struktura transakcji w %) w kwietniu 2013 roku

	Spot	Forward outright	Fx swap	Swap walutowy	Opcja
Afryka i Bliski Wschód	1	1	1	2	1
Ameryka Łacińska	1	2	1	4	0
Ameryka Północna	26	29	13	8	14
Azja i Pacyfik	18	21	24	26	13
Europa Wschodnia	1	0	2	1	27
Europa Zachodnia	53	47	59	59	46

Źródło: jak w tabeli 2.

Tabela 4

Udział w globalnych obrotach walutowych poszczególnych części świata (struktura walutowa w %) w kwietniu 2013 roku

	USD	EUR	JPY
Afryka i Bliski Wschód	1,1	0,6	0,1
Ameryka Łacińska	1,1	0,3	0,1
Ameryka Północna	20,2	18,2	20,0
Azja i Pacyfik	21,6	10,5	31,1
Europa Wschodnia	1,2	1,3	0,1
Europa Zachodnia	54,7	69,2	48,5

Źródło: jak w tabeli 2.

Badanie rynków kluczowych walut, będących przedmiotem handlu na rynku walutowym, takich jak USD, EUR oraz JPY prowadzi z kolei do następujących wniosków (tab. 4). W przypadku „króla” rynku walutowego, czyli dolara, w ostatnim badaniu BIS wskaźnik udziału w rynku Azji i Pacyfiku ukształtował się na poziomie blisko 22%, co dało temu regionowi drugie miejsce na świecie po Europie Zachodniej, w której realizowana jest nieco ponad połowa światowych obrotów na rynku USD. Można zauważyć wyraźne podobieństwo struktury geograficznej światowego forexu (Europa Zachodnia: 56%, Azja i Pacyfik: 21%, Ameryka Północna: 20%) oraz rynku dolara (Europa Zachodnia: 55%, Azja i Pacyfik: 22%, Ameryka Północna: 20%). Rola analizowanego regionu w tworzeniu obrotów na rynku EUR jest o wiele mniejsza – w kwietniu 2013 roku udział Azji i Pacyfiku w obrotach segmentu tej waluty wyniósł około 10%. Z kolei największym wskaźnikiem udziału w rynku kluczowych walut światowych wykazał się badany obszar w przypadku najpopularniejszej waluty azjatyckiej, czyli jena (31%). Ta naturalna wzmocniona aktywność inwestorów azjatyckich na rynku swojej waluty nie oznaczała jednak pierwszego miejsca,

a jedynie umożliwiła „zbliżenie się” regionu Azji i Pacyfiku do Europy Zachodniej, która w kwietniu 2013 roku osiągnęła wskaźnik udziału w rynku JPY na poziomie około 48%.

3. Charakterystyka rynku walutowego Azji i Pacyfiku

W latach 1998–2013 w pierwszej dziesiątce krajów ze względu na poziom realizowanych w nich dziennych obrotów walutowych każdorazowo znajdowały się ośrodki azjatyckie, takie jak: Singapur, Japonia, Hongkong oraz Australia. Japonia, prócz ostatniego badania BIS, zawsze obejmowała prowadzenie wśród krajów z badanego regionu. Tuż za nią plasował się Singapur, który jednak w kwietniu 2013 roku wyprzedził Japonię. Zazwyczaj kolejny w rankingu azjatyckich ośrodków znajdował się Hongkong, tuż przed Australią. W każdym z badanych krajów obroty walutowe w analizowanym okresie zazwyczaj rosły (tab. 5).

Tabela 5

Dzienne obroty walutowe w regionie Azji i Pacyfiku w latach 1998–2013 (mld USD)

	1998	2001	2004	2007	2010	2013
Australia	48	54	107	176	192	182
Chiny	0	b.d.	1	9	20	44
Hongkong	80	68	106	181	238	275
Indie	2	3	7	38	27	31
Indonezja	2	4	2	3	3	5
Japonia	146	153	207	250	312	374
Korea	4	10	21	35	44	48
Malezja	1	1	2	3	7	11
Nowa Zelandia	7	4	7	13	9	12
Filipiny	1	1	1	2	5	4
Singapur	145	104	134	242	266	383
Tajpej	5	5	9	16	18	26
Tajlandia	3	2	3	6	7	13

Źródło: jak w tab. 2.

Kraje regionu Azji i Pacyfiku sklasyfikowane w badaniu BIS zaprezentowane są w tabeli 5. Wynika z niej, że poza wskazaną „czwórka” światowych centrów finansowych, reszta krajów ma marginalne znaczenie na światowym rynku walutowym, choć obroty walutowe w nich generalnie rosły w latach 1998–2013. Tymczasem w pierwszej piątce krajów najbardziej aktywnych na światowym rynku walutowym regularnie znajdowały się Japonia oraz Singapur, a w 2013 roku dodatkowo jeszcze Hongkong. Ponadto koncentracja geograficzna światowego handlu na rynku walutowym od 2001 roku systematycznie rosła (udział w obrotach walutowych pięciu największych ośrodków powiększył się z poziomu 68,17% w 2001 r. do 75,26% w 2013 r.). Nie stało się to za sprawą ośrodków azjatyckich – za taki stan rzeczy odpowiadał głównie Londyn. To zjawisko nie jest tak widoczne, gdy analizą obejmie się

dziesięć największych ośrodków – w tym przypadku w badanych latach wskaźnik udziału w rynku wzrósł z około 85% do nieco ponad 87%.

Wskaźnik łącznego udziału krajów regionu Azji i Pacyfiku z pierwszej światowej dziesiątki, czyli: Singapuru, Japonii, Hongkongu oraz Australii w globalnych obrotach walutowych w analizowanym okresie wcale nie uległ poprawie. Przeciwnie – w kwietniu 2013 roku udział tych krajów w światowym rynku walutowym spadł do najniższego poziomu, czyli około 18% (najwyższą wartość osiągnął w kwietniu 2001 r., tj. nieco ponad 22%).

Tabela 6

Udział poszczególnych krajów regionu Azji i Pacyfiku w globalnych obrotach walutowych w latach 1998–2013 (%)

	1998	2001	2004	2007	2010	2013
Australia	2,3	3,2	4,1	4,1	3,8	2,7
Chiny	0,0	b.d.	0,0	0,2	0,4	0,7
Hong Kong	3,8	4,0	4,1	4,2	4,7	4,1
Indie	0,1	0,2	0,3	0,9	0,5	0,5
Indonezja	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Japonia	7,0	9,0	8,0	5,8	6,2	5,6
Korea	0,2	0,6	0,8	0,8	0,9	0,7
Malezja	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2
Nowa Zelandia	0,3	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2
Filipiny	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1
Singapur	6,9	6,1	5,1	5,6	5,3	5,7
Tajpej	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4
Tajlandia	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2

Źródło: jak w tab. 2.

W latach 1998–2013 największy udział w globalnych obrotach walutowych spośród krajów azjatyckich osiągała Japonia (9% w 2001 r.), która od tego czasu systematycznie traciła na znaczeniu na globalnym forexie. Jednakże żaden z kluczowych ośrodków badanego regionu nie cechował się w analizowanym okresie tendencją do systematycznego wzrostu udziału w globalnym rynku walutowym (tab. 6). Biorąc pod uwagę wyłącznie badany obszar geograficzny, w kwietniu 2013 roku na światowym rynku kasowym oraz na rynku *swapów* walutowych najbardziej aktywna pozostawała Japonia, w segmencie transakcji *outright forward* oraz opcji walutowych Singapur, a na rynku *fx swapów* – Hongkong. Trudno więc mówić o wyraźnej dominacji któregoś z ośrodków azjatyckich na rynku wszystkich rodzajów operacji walutowych. Liderem na rynku USD wśród krajów regionu Azji i Pacyfiku w badaniu BIS był zdecydowanie Singapur z dziennymi obrotami na poziomie około 350 mld USD dziennie. O około 50 mld USD niższe dzienne obroty walutowe odnotowała Japonia. Rynek euro w regionie Azji i Pacyfiku także został zdominowany przez te dwa ośrodki, które cechowały porównywalne dzienne obroty (Singapur: 77 mld USD, Japonia:

73 mld USD)⁴. Dominującą pozycję na rynku jena miała Japonia, która odnotowała w badanym okresie obroty w wysokości około 282 mld USD (zdecydowanie niższe wystąpiły w Singapurze czy w Hongkongu).

Warto poddać Azję i Pacyfik badaniu, biorąc za kryterium rodzaj inwestorów działających na forexie w tym regionie. Największą koncentrację wzajemnych obrotów pomiędzy tzw. *market-makerami* można zaobserwować na Filipinach, gdzie ich udział w obrotach tego kraju wyniósł blisko 80%. Z kolei najmniej skoncentrowanym okazał się być rynek chiński (około 40%). Obszar Azji i Pacyfiku cechuje zróżnicowanie, jeżeli chodzi o stopień zaangażowania „kreatorów rynku” w tworzenie obrotów walutowych w poszczególnych krajach. Największe dzienne obroty w kwietniu 2013 roku na rynku wzajemnych operacji *market-makerów* odnotowano w Singapurze, Japonii oraz Hongkongu. Wskaźnik udziału inwestorów niefinansowych w rynku walutowym był w badanym okresie najwyższy w przypadku Indonezji (36%), Chin (27%) oraz Tajlandii (25%). Najmniejszy wkład w tworzenie krajowego rynku walutowego mieli inwestorzy z takich krajów, jak Australia (6%), Hongkong (6%) oraz Singapur (8%). Stopień „ufinansowienia” rynków walutowych poszczególnych krajów azjatyckich należy więc ocenić jako bardzo różny. Jest kilka krajów, w których rola sektora finansowego w tworzeniu obrotów walutowych jest wyższa niż na globalnym rynku walutowym (Australia, Hongkong, Filipiny i Singapur z poziomem wskaźnika udziału w rynku walutowym instytucji finansowych na poziomie powyżej 91%). Znaczna część krajów badanego regionu cechuje się o wiele wyższym niż wskaźnik światowy udziałem inwestorów niefinansowych w obrotach walutowych poszczególnych krajów.

Uwagi końcowe

Globalne centra finansowe skupiają wysokie wolumeny kapitału transakcyjnego, potencjał wysoko wykwalifikowanej kadry, a jednocześnie oferują zarówno wysoki stopień zaawansowania rozwoju infrastruktury rozliczeniowej, jak również dogodne warunki regulacyjne, podatkowe, komfort i szybkość dokonywania rozliczeń. W regionie Azji i Pacyfiku do rangi globalnych centrów finansowych aspirują przede wszystkim Hongkong i Singapur, znajdujące się od około 2007 roku na 3. i 4. miejscu w rankingu GFCI, ale także Tokio, Seul oraz dynamicznie rozwijające się chińskie centra finansowe w Pekinie, Szanghaju i Shenzhen. Rynek walutowy w regionie Azji i Pacyfiku rozwijał w się w latach 1998–2013 w tempie 217%, a więc na poziomie porównywalnym do dynamiki globalnego rynku walutowego. Nie oznaczało to jednak rosnącego znaczenia tego regionu w globalnych obrotach dewizowych, wyrażającego się coraz wyższym poziomem wskaźnika udziału tej części świata w forexie. Przeciwnie, udział Azji i Pacyfiku w światowych obrotach walutowych systematycznie spadał, jednakże utrzymując każdorazowo poziom powyżej 20%.

⁴ Dane według metodologii BIS podawane w dolarze amerykańskim.

W kwietniu 2013 roku Azja i Pacyfik były odpowiedzialne za 21% dziennych obrotów walutowych. Wyższy od tej średniej poziom wskaźnika udziału w rynku osiągnął badany region w przypadku segmentu *swapów* walutowych (26%) oraz *fx swapów* (24%). Tymczasem na rynku opcji, jak również na kasowym rynku walutowym, inwestorzy z regionu Azji i Pacyfiku zrealizowali zaledwie odpowiednio: 13% i 18% dziennych obrotów walutowych. Poziom aktywności handlowej uczestników rynku walutowego z badanego regionu jest więc różny w przypadku różnych rodzajów transakcji. Co wydaje się interesujące, region Azji i Pacyfiku uzyskał w globalnych obrotach na rynku dolara nieco wyższy wskaźnik udziału niż Ameryka Północna (blisko 22% w porównaniu do 20%). Jednakże nawet w przypadku najpopularniejszej azjatyckiej waluty, jaką jest jen, regionowi Azji i Pacyfiku nie udało się osiągnąć pozycji lidera. Europa Zachodnia miała w kwietniu 2013 roku udział w rynku jena na poziomie blisko 49%, podczas gdy Azja i Pacyfik tylko 31%.

Najważniejsze ośrodki handlu na rynku walutowym w regionie Azji i Pacyfiku zlokalizowane są w Singapurze, Japonii oraz Hongkongu, co jest zbieżne z rankingami GFCL. Są to jednocześnie kraje, które w latach 1998–2013 wchodziły do szóstki najważniejszych na świecie pod względem obrotów walutowych. Gdy jednak porówna się ich udział w światowym handlu na rynku walutowym z liderem (Wielka Brytania – 41% udział w dziennych obrotach forexu w kwietniu 2013 r.) oraz wiceliderem (USA – 19%), to okazuje się, że ich znaczenie jest o wiele mniejsze i nawet łącznie osiągają niższy udział w obrotach niż USA (Singapur – 5,6%, Japonia – 5,6%, Hongkong – 4,1%). Stanowi to potwierdzenie założonej na wstępie tezy, że co prawda w przypadku wskaźnika udziału walut azjatyckich w globalnych obrotach forexu rola centrów finansowych zlokalizowanych w regionie Azji i Pacyfiku w światowych obrotach walutowych pozostaje od wielu lat stabilna, jednak rosnące znaczenie gospodarek azjatyckich w gospodarce światowej nie jest współmierne z rozwojem zlokalizowanych w tym regionie rynków walutowych. Można nawet uznać, że centra finansowe w Hongkongu, Singapurze i Tokio jak dotąd nie mają rangi ośrodków globalnych, stanowią raczej silne ośrodki regionalne.

Literatura

- BIS (1999). *Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity 1998*. Pobrano z: www.bis.org.
- BIS (2002). *Triennial Central Bank Survey Foreign Exchange and Derivatives Market Activity in 2001*. Pobrano z: www.bis.org.
- BIS (2005). *Triennial Central Bank Survey Foreign Exchange and Derivatives Market Activity in 2004*. Pobrano z: www.bis.org.
- BIS (2007). *Triennial Central Bank Survey Foreign Exchange and Derivatives Market Activity in 2007*. Pobrano z: www.bis.org.
- BIS (2010). *Triennial Central Bank Survey Report on Global Foreign Exchange Market Activity in 2010*. Pobrano z: www.bis.org.
- BIS (2013). *Triennial Central Bank Survey Foreign Exchange Turnover in April 2013: Preliminary Global Results*. Pobrano z: www.bis.org.
- BIS (2014). *Triennial Central Bank Survey Global Foreign Exchange Market Turnover in 2013*. Pobrano z: www.bis.org.

- Cassis, Y. (2006). *Capitals of Capital: A History of International Financial Centres, 1780–2005*. Cambridge: Cambridge University Press.
- HKMA (2013). *Annual Report 2013*. Hongkong Monetary Authority. Pobrano z: <http://www.hkma.gov.hk>.
- Karwowski, J. (2010). *Centra offshore na globalnych rynkach finansowych*. Warszawa: PWE.
- Markiewicz, M. (2012). Internacjonalizacja juana chińskiego w kontekście kryzysu finansowego. *Acta Universitatis Lodzianensis. Folia Oeconomica*, 273.
- Sassen, S. (1999). Global Financial Centres. *Foreign Affairs*, 78 (1).
- GFCI 18 (2015). *The Global Financial Centres Index 18*. September. Financial Centre Futures. Pobrano z: www.zyen.com (15.03.2016).
- GFCI 5 (2009), *The Global Financial Centres Index 5*, March. City of London. Pobrano z: www.zyen.com (22.03.2016).
- The Competitive Position of London as a Global Financial Centre* (2005). Corporation of London – Z/Yen, November 2005. Pobrano z: www.zyen.com (15.03.2016).

THE ROLE OF ASIA AND PACIFIC REGION ON INTERNATIONAL FOREIGN EXCHANGE MARKET

Abstract: *Purpose* – The article is devoted to the comprehensive analysis of geographical structure of the foreign exchange market with particular emphasis on the Asia Pacific region. The research thesis proposed by authors is as follows: in the case of the share of Asian currencies in the global turnover of forex, the role of financial centres located in Asia and Pacific in the global foreign exchange turnover has remained stable for many years, and thus the growing importance of Asian financial centres in the global economy is not commensurate with the development in the area of foreign exchange markets.

Design/methodology/approach – In the article it was used the synthesis and analysis method, involving the analysis of statistical data collected every three years by the Bank for International Settlements (BIS). Another source for research carried out in the article were the data-gained from Z/Yen Institute, the project of creating a recurring ranking within The Global Financial Centres Index (GFCI).

Findings – In 2013 Asia-Pacific region was responsible for 21% of daily currency turnover, taking second place in the ranking of the world's foreign currency transactions, but even in the most popular Asian currency, the yen, did not achieve a leading position. Participation of all Asian financial centres in the daily turnover of a global currency market was lower (totally 15.3%) than achieved by London and New York (UK – 41%, USA – 19%), even though there are three well-developed financial centres in Asia.

Originality/value – The comparison of the development degree of global financial centres located in the Asia-Pacific region to the turnover of foreign currency, based on the currency pairs involving the US dollar, euro and Japanese yen, leads to the conclusion that the centres located in the analysed region are developing dynamically in the context of external environment and settlement infrastructure, and still less distance separates them from the major global financial centres. However, it does not coexist with the increase in the volume of turnover in foreign exchange market.

Keywords: forex market, global financial centre, GFCI, Singapur, Hong Kong

Cytowanie

- Markiewicz, M., Szmelter, M. (2016). Rola regionu Azji i Pacyfiku na światowym rynku walutowym. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 3 (81), 157–168. DOI: 10.18276/frfu.2016.81-14.