

Denis Buterin¹
Julijan Plenča²
Eda Ribarić Aidone³

Pregledni rad
UDK 336.76:65.011.3

MOGUĆNOSTI I RIZICI INVESTIRANJA NA FOREX TRŽIŠTU⁴

SAŽETAK

Foreign exchange market, odnosno forex je međunarodno tržište najznačajnijih svjetskih valuta i najlikvidnije je tržište na svijetu. Razvojem interneta i komunikacijske tehnologije sve se više malih ulagača uključuje na to tržište nastojeći ostvariti zaradu špekulativnim ulaganjima. Premda se u Hrvatskoj javnosti forex često spominje u negativnom kontekstu, zbog velikih mogućnosti koje to tržište pruža može se očekivati i uključivanje hrvatskih ulagača. Mogućnosti trgovanja koje su karakteristične samo za forex tržište pružaju prilike koje poticajno djeluju na privlačenje brojnih ulagača, osobito malih. U radu se na temelju podataka analizira način funkcioniranja međunarodnog tržišta valuta i predviđa se njegov mogući značaj za hrvatske ulagače. Cilj rada je ukazati na mogućnosti i rizike prisutne na forex tržištu, kao i na specifičnosti tog tržišta u odnosu na druga financijska tržišta. Zbog svojih posebnosti, forex tržište pruža velike mogućnosti zarađivanja, ali isto tako, otvorena je i velika mogućnost brzih i trajnih gubitaka. U radu je istaknuta važnost dobre pripreme, prikupljanja informacija i stjecanja znanja prije ulaska na forex tržište i odluke o investiranju, što je osobito važno jer veličina tržišta i njegov špekulativni karakter mogu izazvati gubitke koji posljedično mogu smanjiti investicijski potencijal i imati prorecesijsko djelovanje

Ključne riječi: *novac, forex, analize, financijski rizici*

1. UVOD

Trgovanje valutama na međunarodnom tržištu hrvatskoj je javnosti relativno nepoznato. Do početka devedesetih godina dvadesetog stoljeća pristup međunarodnom valutnom tržištu imali su samo veliki ulagači. Razvojem interneta otvorile su se mogućnosti pristupa tom tržištu gotovo svakom zainteresiranom ulagaču. Budući da se radi o najvećem tržištu na svijetu, otvorene su i brojne mogućnosti zarađivanja, ali i financijskih gubitaka. Trgovanje valutama na međunarodnom tržištu hrvatskoj je javnosti relativno nepoznato. Međutim, može se očekivati kako će zbog protoka informacija i ulagači iz Hrvatske biti privučeni mogućnostima koje trgovanje valutama nudi. Za ulagače je vrlo bitno steći osnovna znanja o pravilima trgovanja i o mogućim rizicima prije samog ulaska na tržište. Za razliku od tržišta vrijednosnih papira gdje se eventualni dobiti i gubici s vremenom ipak mogu mijenjati i nivelirati, specifičnosti funkcioniranja međunarodnog valutnog tržišta mogu dovesti do nepovratnih gubitaka u vrlo kratkom roku.

¹ Mr. sc., predavač, Veleučilište u Rijeci, Vukovarska 58, Rijeka, Hrvatska. *E-mail:* denis.buterin@veleri.hr

² Student, bacc. oec. *E-mail:* plencajulijan@yahoo.com

³ Mr. sc., predavač, Veleučilište u Rijeci, Vukovarska 58, Rijeka, Hrvatska. *E-mail:* eribaric@veleri.hr

⁴ Datum primitka rada: 17. 2. 2014.; datum prihvaćanja rada: 5. 5. 2014.

Premda u svojoj osnovi *forex* nije zamišljeno kao tržište namijenjeno špekulaciji, upravo se takvim poslovima na *forex* tržištu mogu ostvariti značajni dobiti. Ipak, špekulacije na tom tržištu u bitnome se razlikuju od špekulacija na drugim financijskim tržištima ili tržištima vrijednosnih papira na kojima dio hrvatskih ulagača ima stečena znanja i iskustva. U tom smislu, cilj ovoga rada je ukazati na važnost uočavanja tih razlika i stjecanja osnovnih znanja prije uključivanja na međunarodno tržište valuta.

U članku se obrazlažu najvažnije značajke međunarodnog trgovanja valutama, povijest *forexa*, načini funkcioniranja i pregled brojčanih pokazatelja o valutama i valutnim parovima kojima se najviše trguje. Posebno su objašnjene specifičnosti, strategije i dio terminologije karakteristične za *forex* tržište da bi se njihovim razumijevanjem ukazalo na mogućnosti, ali i na prisutne potencijalne rizike.

2. RELEVANTNE ZNAČAJKE MEĐUNARODNOG TRGOVANJA VALUTAMA

Foreign exchange market ili skraćeno *forex* ili FX tržište je međunarodno tržište na kojem se trguje najznačajnijim svjetskim valutama. To tržište deviza u današnjem obliku postoji od 70-tih godina dvadesetog stoljeća kada se prešlo, s fiksnih, na sustav plutajućih, mjenjačkih tečajeva valuta. U nastavku su predložene temeljne karakteristike *forexa*, kao i razvoj ovoga tržišta.

2.1 Bitne karakteristike *forexa*

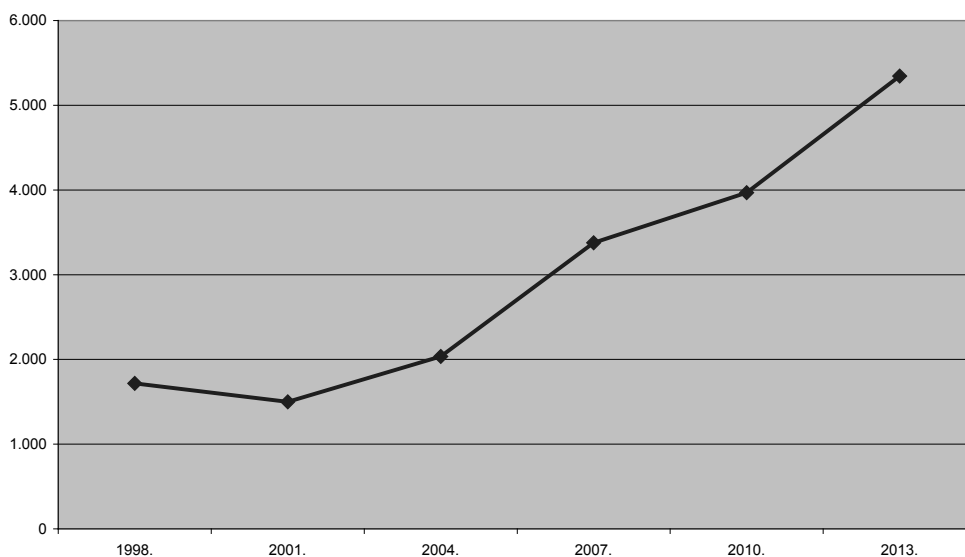
Forex predstavlja najlikvidnije tržište na svijetu s dnevnim prometom koji trenutno premašuje 5,3 trilijuna⁵ američkih dolara (Bank for International Settlements, 2013: 9). Do cjenovne praznine koja se dogodi kada u datom trenutku nema sudionika koji žele zaključiti posao gotovo da nikad ne dolazi, pa stoga takva pojava može biti svrstana u izuzetke. U normalnim okolnostima, na tržištu uvijek postoji dovoljno trgovaca koji žele zaključiti posao.

Međunarodno tržište deviza ostvaruje se putem djelovanja financijskih institucija, a na nekoliko razina funkcionira pristup ovisan o financijskoj snazi i veličini trgovca. Uobičajene transakcije na FX tržištu odnose se na kupovinu određenog iznosa jedne valute plaćanjem određenog iznosa druge valute, ovisno o tečaju koji se neprekidno mijenja. Omogućavanjem konverzije valuta, FX tržište olakšava međunarodnu trgovinu i investicije. Zbog neprestanog mijenjanja tečaja, FX tržište vrlo je pogodno za špekulativne i arbitražne poslove. Međunarodno tržište deviza funkcionira 24 sata dnevno, od ponedjeljka do petka, a ovisno je o vremenskim zonama te prelazi preko glavnih financijskih centara: Londona, New Yorka, Tokia, Zuricha, Frankfurta, Hong Konga, Singapura, Pariza i Sydneya. OTC (eng. *over the counter*) transakcije predstavljaju transakcije izvršene izvan uređenog tržišta. FX OTC tržište postoji isključivo na ekranima računala i na telefonskim linijama i nema fizički parket za trgovanje.

⁵ Trilijun = 1.000 milijardi

Svakih šest mjeseci, vodeće središnje banke svijeta dostavljaju statističke podatke o FX trgovini, a objavljuje ih Banka za međunarodna poravnanja – *Bank for International Settlements*⁶ (Finberg, 2013). Podaci na grafikonu 1 redovito pokazuju rast i nove rekordne razine prometa.

Grafikon 1. Dnevni promet na FX tržištu u milijardama USD, stalne cijene iz 2013. g.



Izvor: Bank for International Settlements (2013: 9)

Spot tržište, *forward* tržište i *futures* tržište predstavljaju načine trgovanja pojedinaca i kompanija. *Spot* tržište je tržište gdje se valute kupuju i prodaju po trenutnoj cijeni. Ono je najpopularnije tržište za špekulante i investitore. Kada se govori o *forexu*, najčešće se to odnosi na *spot* tržište. Za razliku od *spot* tržišta, na *forward* i *futures* tržištima se trguje ugovorima koji reprezentiraju pravo na određenu valutu, po točno određenoj cijeni i datumu izvršavanja transakcije. Tako se na *forward* tržištu ugovori kupuju i prodaju preko OTC, između dvije strane koje same dogovaraju uvjete ugovora. Na *futures* tržištima ugovori se kupuju i prodaju u standardiziranim iznosima i datumima izvršenja na burzama roba. *Futuresi* su standardizirani terminski ugovori s definiranim svim osnovnim značajkama, osim cijene. Oba tipa ugovora su obvezujuća i izvršavaju se obično po dospijeću. *Forward* i *futures* tržišta se često koriste za zaštitu od rizika. Kao osnovnu valutu, *forex* tržište koristi američki dolar, koji je ujedno i osnovna valuta za trgovanje. Pregled valuta kojima se najviše trguje prikazan je u tablici 1.⁷

⁶ Godine 2013. podatke su dostavile centralne banke ili institucije monetarne vlasti iz 53 zemlje.

⁷ Budući da valutne parove čine dvije valute te da se zbog toga svaka valuta pojavljuje dvaput, ukupni zbroj svih valutnih parova iznosi 200.

Tablica 1. Valute kojima se najviše trguje na FX tržištu

Valuta	2001.		2004.		2007.		2010.		2013.	
	udio %	rang	udio %	rang	udio %	rang	udio %	rang	udio %	rang
USD	89,9	1	88,0	1	85,6	1	84,9	1	87,0	1
EUR	37,9	2	37,4	2	37,0	2	39,1	2	33,4	2
JPY	23,5	3	20,8	3	17,2	3	19,0	3	23,0	3
GBP	13,0	4	16,5	4	14,9	4	12,9	4	11,8	4
AUD	4,3	7	6,0	6	6,6	6	7,6	5	8,6	5
CHF	6,0	5	6,0	5	6,8	5	6,3	6	5,2	6
CAD	4,5	6	4,2	7	4,3	7	5,3	7	4,6	7

Izvor: Bank for International Settlements (2013: 10)

Navedena tablica pokazuje da je američki dolar valuta koja je činila između 80 i 90 % svih valutnih trgovanja, a euro je sačinjavao između 30 i 40 % trgovine. Pored američkog dolara kojim se uvjerljivo najviše trguje, vrlo su zastupljeni euro i japanski jen. Sedam valuta kojima se najviše trguje čini gotovo 90 % prometa na FX tržištu. Od 2004. godine primjetan je pad trgovanja eurom i britanskom funtom te porast trgovanja japanskim jenom. Zanimljivo je primijetiti da među najvećih sedam nema kineskog juana ni ruske rublje, premda se radi o gospodarski vrlo snažnim državama.

Kod čitanja valutnih kvota bitno je znati dva pravila: prvo, valuta u paru navedena na prvom mjestu je osnovna valuta (*base currency*), a na drugom mjestu je kotirana valuta (*quote currency*), i drugo, vrijednost osnovne valute je uvijek 1,00. U tablici 2 prikazani su valutni parovi s najvećim prometom.

Tablica 2. Valutni parovi s najvećim prometom, prosječni dnevni promet u milijardama USD, tekuće cijene

Valutni par	2010.		2013.	
	iznos	udio %	iznos	udio %
USD/EUR	1.098	27,7	1.289	24,1
USD/JPY	567	14,3	978	18,3
USD/GBP	360	9,1	472	8,8
USD/AUD	248	6,3	364	6,8
USD/CAD	182	4,6	200	3,7
USD/CHF	166	4,2	184	3,4
USD/MXN	...	...	128	2,4
USD/CNY	31	0,8	113	2,1
USD/NZD	...	...	82	1,5
USD/RUB	...	...	79	1,5
EUR/JPY	111	2,8	147	2,8
EUR/GBP	109	2,7	102	1,9
EUR/CHF	71	1,8	71	1,3

Izvor: Bank for International Settlements (2013: 11)

Najveći dio prometa odnosi se na trgovinu američkog dolara s ostalim valutama pa je američki dolar često bazna valuta u valutnom paru. Više od 50 % prometa odvija se trgovinom američkog dolara s eurom, japanskim jenom i britanskom funtom. Na trgovinu s kineskim juanom i ruskom rubljom otpada oko 3 % prometa. Valutni parovi koji u sebi sadrže američki dolar nazivaju se glavnim parovima, a ostali se nazivaju ukrštenim valutnim parovima.

FX tržište čine komercijalne banke, centralne banke, financijske institucije i fondovi. Procjenjuje se da je oko 80 % FX transakcija špekulativne naravi, što bi značilo da onaj tko je valutu kupio ili prodao nema, zapravo, namjeru tu istu valutu preuzeti ili isporučiti nego isključivo ostvariti zaradu na trenutnom kretanju i kolebanju cijena. Time se naročito bave *hedge* fondovi koji se bave posuđivanjem i trgovanjem milijardama dolara.

Zahvaljujući razvoju trgovinskih platformi, individualni trgovci sve više sudjeluju na tržištu i predstavljaju rastući segment FX tržišta, premda trenutno mogu trgovati samo putem banaka ili putem brokera.

Banke su važne za *forex* tržište i jer olakšavaju poslove između dviju strana i špekuliraju s valutama, što često čini značajan udio njihovih prihoda. Centralne banke sudjeluju na tržištu deviza u korist i zbog interesa vlastitih zemalja i vlastite monetarne politike. Banke se smatraju toliko velikim igračima da se *forex* tržište naziva i *međubankarsko tržište*. U tablici 3 prikazani su najznačajniji sudionici na FX tržištu.

Tablica 3. Najznačajniji trgovci po prometu na FX tržištu u 2013. godini

Naziv	Sjedište	Udio %
DEUTSCHE BANK	Njemačka	15,18
CITI	SAD	14,90
BARCLAYS INVESTMENT BANK	Velika Britanija	10,24
UBS AG	Švicarska	10,11
HSBC	Velika Britanija	6,93
JPMORGAN	SAD	6,07
ROYAL BANK OF SCOTLAND	Velika Britanija	5,62
CREDIT SUISSE	Švicarska	3,70
MORGAN STANLEY	SAD	3,15
BANK OF AMERICA MERRILL LYNCH	SAD	3,08

Izvor: Euromoney (2013)

Devet godina za redom njemačka Deutsche Bank je najveći FX trgovac, s ukupnim udjelom od 15,18 % tržišta. Prikazanih deset najvećih trgovaca čine ukupno 78,98 % FX tržišta što govori o važnosti banaka za to tržište, ali i važnosti FX poslova u ukupnim aktivnostima velikih američkih i europskih banaka. Svih deset najvećih sudionika na FX tržištu imaju sjedišta u Europi ili SAD. Najznačajnije svjetsko financijsko središte FX trgovine je London, s gotovo 38 % svjetskog FX prometa (Garnham, 2012).

Prednosti sudjelovanja na *forex* tržištu u odnosu na druga tržišta su brojne. Osim ogromne likvidnosti i lagane dostupnosti i pristupa, tu su još trgovanje uz polugu i kvaliteta izvršenja. Iako zbog specifičnosti samog predmeta trgovine ne postoji tijelo koje bi učinkovito nadziralo *forex* tržište, zbog velikog opsega trgovine, manipulacije tržištem teško su moguće.

2.2 Razvoj *forexa*

Može se reći da trgovanje devizama postoji od same pojave novca. Postoje pisani tragovi o potrebi razmjene novca različitih gradova i država još iz vremena antičke Grčke i ljudima koji su se time bavili (Crump, 1981: 47). U vrijeme srednjeg vijeka razmjena novca postojala je u smanjenom obliku jer je i svjetska trgovina stagnirala. U 15. stoljeću, na području današnje Italije, osobito je bila poznata bankarska i mjenjačka aktivnost obitelji Medici. Već u 17. stoljeću u Amsterdamu je postojalo aktivno i razvijeno tržište valutama.

Jedan od najvažnijih događaja u povijesti *Forexa* zasigurno je prihvaćanje monetarnog sustava na temelju zlatnog standarda u drugoj polovici 19. stoljeća. Temeljna je ideja zlatnog standarda državna garancija konverzije valute za određeni iznos zlata. U to doba sve su gospodarski važne države imale definirani odnos valute i unce zlata. Razlika u cijeni unce zlata postala je temeljni tečaj razmjene valuta. To je bio prvi standardizirani način razmjene valuta u povijesti. Međutim, tijekom Prvog svjetskog rata, zbog povećanih potreba financiranja rata i inflacije, zlatni standard je napušten. Države su počele puštati novac u opticaj bez definiranog omjera.

Krajem Drugog svjetskog rata savezničke su države zaključile da postoji potreba za monetarnim sustavom koji će zamijeniti nekadašnji zlatni standard. Godine 1944. sastali su se predstavnici savezničkih država u američkom gradiću *Bretton Woods*. Sastanak u *Bretton Woodsu* je rezultirao međunarodnim dogovorom koji će kasnije biti poznat kao *Bretton Woods sustav međunarodnog monetarnog upravljanja*. Taj sustav je doveo do priznavanja dolara kao zamjene zlatnog standarda i postao je glavna rezervna valuta. Također, u *Bretton Woodsu* osnovane su međunarodne agencije koje će nadgledati ekonomsku aktivnost. Te agencije su danas poznate kao Međunarodni monetarni fond (MMF), Međunarodna banka za obnovu i razvoj te Opći sporazum o carinama i trgovini (GATT). Tako je dolar kao glavna valuta jedini imao pokriće u zlatu.

Tijekom vremena, u ranim sedamdesetim godinama, zlatne rezerve SAD-a su bile potrošene, što je dovelo do toga da ministarstvo financija nije imalo dovoljno zlata za pokriće svih dolara u inozemnim bankama. Zbog nedostatka zlata, američki predsjednik Nixon je 1971. godine ukinuo zlatne rezerve dolara i time ukinuo *Bretton Woods* sustav, nakon čega je prihvaćen fluktuirajući valutni tečaj. No, iako je zlatni standard napušten, fluktuirajući valutni tečaj nisu uvele sve države (Madura, 2011: 134). Nastala su tri nova sustava upravljanja tečajem: dolarizacija, vezani valutni tečaj i upravljani slobodni tečaj. Dolarizacija predstavlja prihvaćanje dolara u državi kao svoje vlastite valute. Iako se smatra da je dolarizacija dobra za gospodarstvo, veliku manu predstavlja nemogućnost izdavanja vlastitog novca i vođenje monetarne politike. Vezani valutni tečaj, s druge strane, je kada država odluči fiksirati tečaj svoje valute za neku drugu valutu. Tako se često omogućuje stabilnost valute, no isto tako, u slučaju velikog pada valute, pati vezani tečaj. Upravljani slobodni tečaj je, za razliku od prva dva, slobodan i mijenja se u odnosu ponude i potražnje. U slučaju velikih fluktuacija, centralne banke interveniraju dižući ili smanjujući kamatne stope kako

bi stabilizirale tečaj. Nakon napuštanja zlatnih rezervi razvila se potreba trgovanja devizama što je dovelo do bržeg razvoja ovog specifičnog tržišta.

FX tržište u hrvatskoj javnosti postalo je poznato kada je jedan zaposlenik nekadašnje Riječke banke trgovanjem i špekuliranjem na međunarodnom deviznom tržištu izgubio veliki novac i gotovo doveo banku do stečaja. Nastala je panika koju su najbolje oslikavali redovi uplašениh štediša koji su satima čekali ispred poslovnica banke. Banka je ubrzo potom prodana stranom investitoru i prestala postojati pod dotadašnjim imenom. Ovaj je događaj, osim gašenja imena banke i redova pred šalterima, doveo i do stvaranja negativnoga stava u javnosti prema špekuliranju na deviznom tržištu.

Hrvatska javnost još se jednom susrela s nazivom *forex* u negativnom kontekstu putem piramidalnih i *Ponzievih* shema koje su ga zlorabile u nezakonitim poslovima koji su doveli do prijave lakovjernih ulagača i do značajnih gubitaka. Istovremeno, budući da ne postoji organizirano mjesto trgovanja devizama kao što postoji Zagrebačka burza kao mjesto trgovanja vrijednosnicama, veliki dio hrvatske javnosti nije imao priliku informirati se o *forexu* i steći osnovna znanja i motive za trgovanje. Zbog svega toga, još se ponegdje mogu čuti mišljenja kako je *forex* zapravo zabranjen ili, u najmanju ruku, moralno dvojbен i finansijski opasan.

Izmjenama i dopunama Zakona o deviznom poslovanju (Narodne novine, br. 153/09) ukinuta je zabrana sudjelovanja rezidenata na deviznom tržištu izvan Republike Hrvatske čime je omogućeno uključivanje u globalne finansijske tokove i sudjelovanje na globalnom finansijskom tržištu. Malim ulagačima na deviznom tržištu na raspolaganju je trgovanje putem interneta, korištenjem raznih trgovinskih platformi i alata koje brokeri, odnosno banke nude u sklopu svojih ponuda.

3. SPECIFIČNOSTI FOREX TRŽIŠTA

Forex tržište karakteriziraju određene specifičnosti, stoga su u nastavku predloženi alati i strategije na *forex* tržištu, kao i prednosti i nedostaci ovoga tržišta.

3.1 Alati i strategije na FX tržištu

Tehnička analiza proučava tržišna kretanja, primarno korištenjem grafikona i indikatora u svrhu predviđanja budućih cjenovnih trendova (Murphy, 2007: 25). Temeljno načelo tehničke analize je, pomoću podataka o kretanju tečaja u prošlosti, mogućnost predviđanja očekivanoga kretanja tečaja u budućnosti. Tržišna kretanja uključuju tri glavna izvora informacija dostupnih analitičaru: cijenu, obujam trgovine i kamate. Za razliku od pojma tržišnih kretanja, cjenovna kretanja su puno uži pojam. Tehnički pristup se temelji na dvije glavne pretpostavke. Prva govori da tržišna kretanja uzimaju u obzir sve dostupne informacije. Ta zakonitost se smatra temeljem tehničke analize. Druga pretpostavka tehničke analize prikazuje kako tržište na nove informacije reagira s određenim vremenskim odmakom. Potrebno je uzimati u obzir sve što potencijalno može utjecati na cijenu. Utjecaji mogu biti fundamentalni, politički, psihološki, ekonomski i mnogi drugi. Druga pretpostavka zapravo polazi od činjenice da cijene uvijek slijede trendove. To znači da će se trenutni trend uglavnom vjerojatnije nastaviti nego okrenuti. Cijeli pristup slijeđenja trenda sastoji se u njegovom iskorištavanju sve dok se ne pokažu signali obrata. Treba napomenuti da

veliki sudionici na FX tržištu imaju najmodernije kompjuterske programe i sustave koji neprestano uočavaju nepravilnosti i nelogičnosti u kretanju različitih tečajeva da bi na njihovom iskorištavanju mogli promptno zaraditi. Zbog toga nedosljednosti u kretanju tečajeva traju vrlo kratko i mjere se u sekundama pa je malom ulagaču na njima gotovo nemoguće ostvariti zaradu. U tom smislu, puno više mogućnosti za zaradu pruža praćenje i slijeđenje trenda.

Tehnička analiza je doživjela razvoj raznih tehničkih studija i tehničkih indikatora u posljednjim godinama. Najpoznatiji su: *Bollinger Bands*, *Moving Averages* (pokretni prosjeci), *Parabolic SAR*, *MACD*, *RSI*, Stohastika, standardna devijacija. U praksi se koristi preko 60 indikatora. Iako su indikatori ugrađeni u svakoj trgovačkoj platformi i smatraju se obaveznim sredstvom trgovanja, zbog njihove brojnosti i različitosti potreban je oprez kod interpretacije rezultata.

Vrlo slično kao i kod trgovanja dionicama, gdje se fundamentalnom analizom nastoji procijeniti vrijednost poduzeća, fundamentalnoj analizi na FX tržištu je cilj procijeniti državu i njezinu valutu. Bitni su gospodarski i makroekonomski podaci, te svi drugi podaci koji imaju utjecaj na gospodarske performanse promatrane zemlje. Osobito se promatraju stope gospodarskog rasta i kamatne stope. Kamatne stope bitne su zbog specifičnog načina zarađivanja koji se zove „*currency carry trade*“. Investitor posuđuje valutu u zemlji gdje su kamatne stope niske, npr. u Japanu, gdje se kamatne stope kreću blizu nule, i konvertira je u valutu gdje su kamate veće i potom zarađuje na razlici u kamatama. Npr., investitor posuđuje od japanske banke 1.000 JPY i konvertira ih u USD s kojima na američkom tržištu kupuje obveznicu s 5 % kamate. Po naplati kamate, USD konvertira natrag u JPY i vraća posuđeni novac. U slučaju da se za vrijeme držanja obveznice tečaj valutnog para značajno ne promijeni, investitor zarađuje na razlici u kamatama što je u ovom slučaju gotovo 5 %. Ako se uzme u obzir mogućnost trgovanja na polugu, zarada se može višestruko umnožiti. A ako za vrijeme držanja obveznice tečaj USD naraste u odnosu na JPY, investitor ostvaruje dodatnu zaradu. Fundamentalna analiza služi izračunu mogućnost promjene valutnog tečaja koji, zapravo, predstavlja glavni rizik u ovome poslu.

PIP (engl. *percentage in point*) predstavlja najmanju kotaciju valutnog tečaja valutnog para, odnosno najmanji iznos za koji se može promijeniti tečaj bazne valute ili valutnog para. Kod američkog dolara, eura, švicarskog franka i britanske funte jedan pip je 0,0001. Jednostavnije rečeno, jedan pip kod američkog dolara iznosi 1/100 centa. Kod valuta koje kotiraju s dva decimalna mjesta, poput japanskog jena, jedan pip iznosi 0,01. Najčešće se trguje u rasponu do 100 pipova u jednom danu. Npr., ako se trenutni tečaj valutnog para EUR/USD=1.2990 (1 EUR = 1,29 USD) poveća na 1.3000, kaže se da se omjer cijena povećao za 10 pipova. Kupac koji bi platio 129.900 USD po trenutnom tečaju, nakon aprecijacije od 10 pipova imao bi vrijednost od 130.000 USD i zaradu od 100 USD.

Za razliku od tržišta dionica, FX tržište podijeljeno je na više razina, ovisno o snazi sudionika. Na vrhu su najveće komercijalne banke i investicijski fondovi. Raspon cijena (*spread*) razlikuje se ovisno o razini pristupa, a cijene na pojedinoj razini nisu poznate ulagačima na nižim razinama. Razlog tome leži u volumenima, jer najveći igrači provode veliki broj transakcija i trguju velikim iznosima pa mogu zahtijevati manju razliku između ponude i potražnje, odnosno manji i bolji *spread*.

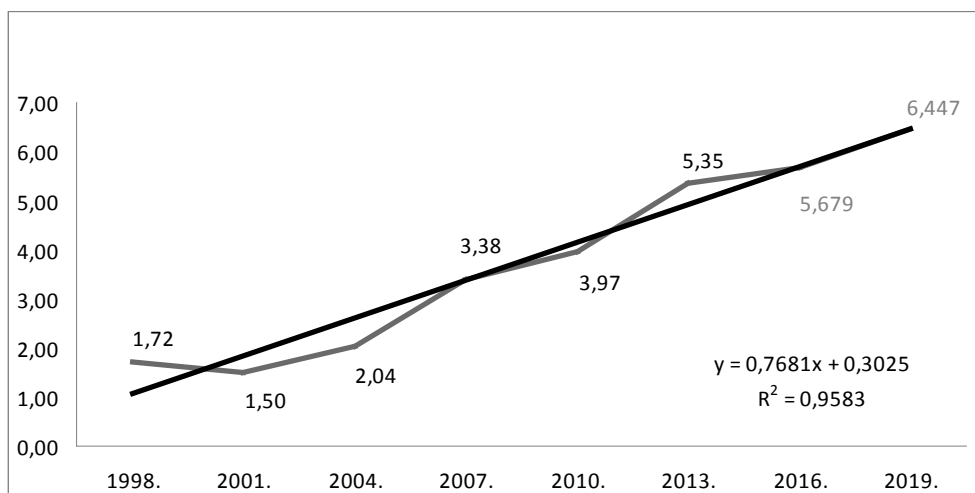
Poluga predstavlja kreditnu podršku brokera svojim klijentima. Na taj način individualni trgovci koji često ne raspolazu velikim iznosima novca, dobivaju bolji pristup tržištu. Ako je poluga npr.

1:100 ili 1 % to znači da sudionik nastupa na tržištu s iznosom koji je sto puta veći od onoga kojim vrši određenu operaciju. Broker traži samo polog od 1.000 USD na računu da bi investitor trgovao sa 100.000 USD. Ovaj iznos od 1.000 USD se naziva marža i služi kao garancija za gubitke (Maričić, 2004: 5). Međutim, premda je poluga velika prednost, u njoj se istovremeno krije i velika opasnost jer se u slučaju pogrešne procjene kretanja tečaja gubici umnožavaju jednako kao i dobiti.

3.2 Prednosti i nedostaci FX tržišta

Brzom rastu FX tržišta pridonosi nekoliko glavnih značajki: njegova veličina i globalna struktura zbog koje je otvoreno 24 sata dnevno, likvidnost koja je neusporediva s bilo kojim drugim tržištem na svijetu, dubina tržišta te velike mogućnosti trgovanja na *margini*. Razvoj interneta i kompjuterske tehnologije predstavlja tehničku pretpostavku da navedene značajke uopće dođu do izražaja u tolikoj mjeri. Isto tako, razvoj interneta i tehnologije otvorio je brojnim malim ulagačima mogućnost uključivanja na tržište kojem su dotad samo veliki i značajni sudionici imali pristup. Na grafikonu 2 je, temeljem dosadašnjih podataka, uz pomoć linije trenda prikazano predviđanje budućeg prometa na FX tržištu.

Grafikon 2. Dnevni promet na FX tržištu – linija trenda



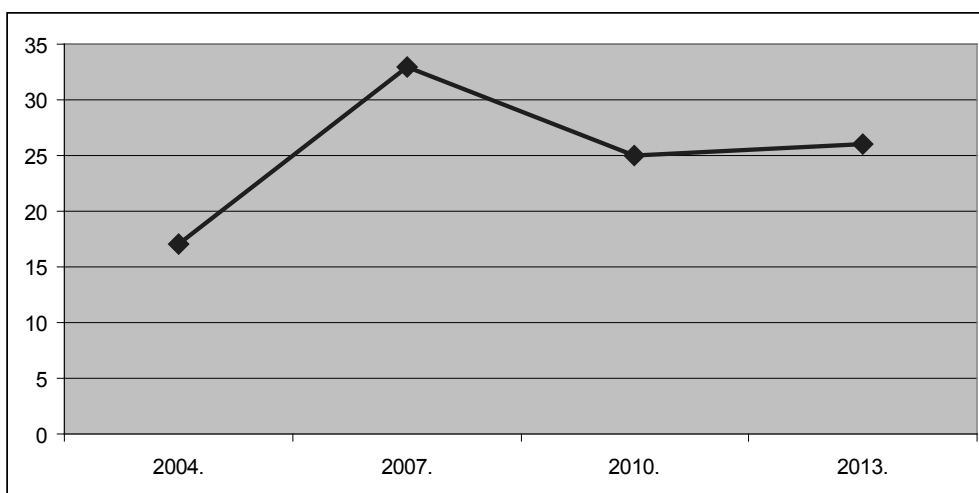
Izvor: obrada autora prema Bank for International Settlements (2013)

FX tržište funkcionira znatno jednostavnije u usporedbi s klasičnim tržištima vrijednosnih papira jer se najčešće trguje s malim brojem valutnih parova. Stoga je jednostavnije praćenje i analiza pokazatelja koji su bitni za trgovanje. Ipak, zbog tako uske usredotočenosti, reakcije velikih investitora vrlo su brze pa ne ostaje puno vremena za ostvarivanje profita na vijestima o promjenama makroekonomskih pokazatelja promatranih zemalja i njihovih valuta.

Budući da je FX tržište sve češće u interesu malih ulagača i budući da se očekuje da će njihov udio s vremenom još više rasti, oni predstavljaju značajan segment tržišta koji sve više postaje zanimljiv brokerskim kućama širom svijeta. Brokeri ulagačima nude potporu u vidu mogućnosti trgovanja

uz veliku *marginu*, trgovanje bez provizije ili naknade, gdje sam raspon cijene, odnosno *spread* postaje brokerska zarada. Dodatno se nude besplatne edukacije i korištenje trgovinske platforme bez naknade ili pak vođenje upravljanih računa za investitore koji nemaju sklonosti sami ulaziti u problematiku trgovanja. Isto tako, u nekadašnjim tranzicijskim zemljama koje su se ranije pridružile EU-u, aktivno se trguje na FX tržištu. Grafikon 3 prikazuje promet u 10 nekadašnjih tranzicijskih zemalja (Češka, Slovačka, Poljska, Mađarska, Latvija, Litva, Estonija, Bugarska, Rumunjska i Slovenija).

Grafikon 3. Dnevni FX promet u nekadašnjim tranzicijskim zemljama, u milijardama dolara



Izvor: obrada autora prema Bank for International Settlements (2013)

Očekuje se da će FX promet u tranzicijskim zemljama i dalje rasti, bez obzira na privremeni pad koji se pojavio zbog gospodarske krize.

Zbog svega navedenoga, usprkos recesiji i krizi te bez obzira na negativan kontekst u kojem se *forex* dosad pojavljivao, i u Hrvatskoj se može očekivati značajan porast broja malih ulagača. Međutim, bez obzira na sve navedene prednosti *forexa*, treba napomenuti da za uspješno trgovanje ipak treba imati određenu razinu stručnosti i informiranosti. Zbog izrazite dubine tržišta, manipulacije tečajevima teško su moguće pa kod neiskusnih ulagača može doći do idealiziranja FX tržišta. Nakon negativnih iskustava s imenom *forex* u Hrvatskoj te nakon znatnih gubitaka ostvarenih zbog kraha hrvatskog investicijskog balona, ulazak na ovakvo tržište može se činiti vrlo privlačnim. U osnovi, FX tržište i jest takvo, ali zajedno s velikim mogućnostima koje ono nudi, dolaze i veliki rizici. Jedan od takvih rizika je trgovanje na polugu koja je višestruko veća nego što je to slučaj kod trgovanja dionicama. Dok većina banaka u Hrvatskoj za trgovanje na polugu sada propisuje vrlo stroge uvjete, a poluga je u najboljem slučaju u omjeru 1:1, trgovanje na polugu na FX tržištu moguće je u omjeru 1:100 ili čak 1:500. Drugim riječima, s 1.000 uloženi EUR, ulagač može trgovati sa 100.000, odnosno s 500.000 EUR. Promjena tečaja u korist ulagača od 1 % dovest će do dobitka 1.000 EUR ili, u drugom slučaju, kad se koristi poluga 1:500, promjena od samo 0,2 % dovodi do

dobitka od 1.000 EUR. No, ista takva promjena u suprotnom pravcu, dovest će do gubitka svog uloženog novca i do neželjenog privremenog ili trajnog napuštanja tržišta. Početni dobitci mogu djelovati tako da nedovoljno iskusni trgovci zapostave oprez te da, privučeni zaradom, ulože puno veće iznose od onih čiji bi gubitak realno mogli podnijeti. Financijske posljedice takvih odluka mogu biti teške i zato je prije ozbiljnijeg ulaska na tržište potrebno steći određeno znanje i iskustvo. FX tržište u Hrvatskoj još je uvijek nedovoljno poznato široj javnosti, ali sudeći po trendovima i iskustvima, takva bi se situacija mogla promijeniti pa bi određeni broj građana i poduzeća uskoro mogao početi aktivno trgovati. Vrlo je važno da ulagači ne uđu na FX tržište nespreni, odnosno bez dovoljno znanja i informacija o procesima i njihovoj naravi. Slom investicijskog balona u Hrvatskoj do kojega je došlo koncem 2008. godine, rezultirao je financijskim gubicima kod brojnih građana i poduzeća te putem smanjenja ukupnog investicijskog potencijala pridonio nastanku i trajanju recesije. Kod *forexa* se, zasad, ne treba očekivati slom tržišta, ali rizici postoje i financijski gubici realno su mogući. Informiranost i stjecanje znanja potencijalnih ulagača glavna su garancija izbjegavanja većih financijskih gubitaka.

4. ZAKLJUČAK

Foreign exchange market, odnosno *forex*, međunarodno je tržište na kojem se trguje najznačajnijim svjetskim valutama, a visoke razine dnevnog prometa čine ga najlikvidnijim tržištem na svijetu. Sedam svjetskih valuta kojima se najviše trguje čini glavninu prometa na FX tržištu, a najviše se trguje američkim dolarom. Uz njega su vrlo zastupljeni euro i japanski jen. Valutni parovi koji u sebi sadrže američki dolar nazivaju se glavnim parovima, a ostali se nazivaju ukrštenim valutnim parovima. FX tržište čine komercijalne banke, centralne banke, financijske institucije i fondovi. Procjenjuje se da su FX transakcije najvećim dijelom špekulativne naravi, što znači da se najviše transakcija obavlja s ciljem ostvarivanja zarade na trenutnom kretanju i kolebanju cijena. Zahvaljujući razvoju trgovinskih platformi individualni trgovci sve više sudjeluju na tržištu i predstavljaju rastući segment FX tržišta. Likvidnost i lagana dostupnost i pristup, te trgovanje uz polugu i kvaliteta izvršenja, predstavljaju velike prednosti FX tržišta. Zbog velikog opsega trgovine i dubine tržišta, cjenovne manipulacije gotovo su nemoguće. FX tržište funkcionira jednostavnije u usporedbi s klasičnim tržištima vrijednosnih papira jer se najčešće trguje s malim brojem valutnih parova. Sve to dovodi do predodžbe da je na FX tržištu moguće lakše i brže zaraditi nego na ostalim financijskim tržištima. Početni dobitci mogu djelovati na zapostavljanje opreza nedovoljno iskusnih trgovaca i da, privučeni zaradom, ulože puno veće iznose od onih čiji bi gubitak realno mogli podnijeti. FX tržište u Hrvatskoj još je uvijek nedovoljno poznato široj javnosti, ali može se očekivati da će ulagači iz Hrvatske biti privučeni njegovim mogućnostima. Špekulativni karakter tržišta, uz prisutnost velikih igrača, može dovesti do gubitaka koji posljedično djeluju na smanjenje investicijskog potencijala i produljenja trajanja recesije. U tom smislu, informiranost i stjecanje znanja prije ulaska na tržište postaju glavna garancija izbjegavanja većih financijskih gubitaka.

LITERATURA

- Bank For International Settlements, (2013) *Triennial Central Bank Survey: Foreign exchange turnover in April 2013: preliminary global results*, <http://www.bis.org/publ/rpfx13fx.pdf> (30. 12. 2013.)
- Cofnas, A. (2008) *Forex: kako uspješno trgovati devizama*, Zagreb: MASMEDIA
- Crump, T. (1981) *The Phenomenon of Money*, London: Routledge & Kegan Paul Ltd
- Foley, B. J. (1998) *Tržišta kapitala*, Zagreb: MATE
- Euromoney, (2013) *FX survey results revealed*, <http://www.euromoney.com/Article/3202090/Euromoney-FX-survey-results-revealed.html> (30. 12. 2013.)
- Finberg, R. (2013) *April 2013 Global Central Bank Foreign Exchange Survey – Spot Higher, Swaps Mixed*, <http://forexmagnates.com/april-2013-global-central-bank-foreign-exchange-survey-spot-higher-swaps-mixed/>. (30. 12. 2013.)
- Lazibat, T., Kolaković, M. (2004) *Međunarodno poslovanje u uvjetima globalizacije*, Zagreb: Sinergija
- Madura, J. (2011) *International Financial Management*, Boston: Cengage
- Malkiel, B. (2008) *Uspješna strategija burzovnog trgovanja: strategija za uspješno investiranje provjerena u praksi*, Zagreb: MASMEDIA
- Maričić, Z. (2011) „Forex – karakteristike, trgovanje, tehnička i fundamentalna analiza“, Zbornik radova Međimurskog Veleučilišta u Čakovcu, vol. 2(1), Čakovec
- Murphy, J. (2007) *Tehnička analiza financijskih tržišta*, Zagreb: MASMEDIA
- Simić, S. (2008) *Novo tržište kapitala*, Zagreb: HANFA
- Zakon o deviznom poslovanju*, Narodne novine, br. 96/03 do 76/13

Denis Buterin¹

Julijan Plenča²

Eda Ribarić Aidone³

Review article

UDK 336.76:65.011.3

POSSIBILITIES AND RISKS OF INVESTING IN THE FOREX MARKET⁴

ABSTRACT

Foreign exchange market or simply FOREX is an international market of major world currencies and the most liquid market in the world. Along with the development of internet and communication technology, more and more small investors have been entering this market, trying to make profits through speculative investments. Despite having a negative connotation among the Croatian public, it is expected that FOREX will attract an increasing number of Croatian investors due to the great opportunities it provides. In this context, its potential importance for Croatian investors is predicted in this paper. Trading options unique to the FOREX market provide opportunities for numerous investors, especially the small ones. This paper is based on data analysis which shows functioning of international currency markets. Its aim is to point out the opportunities and risks that are present in the FOREX market, as well as the specifics of the market compared to other financial markets. Due to its unique aspects, the FOREX market provides great opportunities to earn profits, but, on the other hand, also a high risk of rapid and permanent loss. The paper stresses the importance of good preparation, information gathering, and knowledge accumulation before entering the FOREX market and making investment decisions, which is particularly important because the size of the market and its speculative character can cause losses that could subsequently reduce the investment potential and have the additional effect of recession.

Key words: money, forex, analysis, financial risks

¹ MSc, Lecturer, Polytechnic of Rijeka, Vukovarska 58, Rijeka, Croatia. E-mail: denis.buterin@veleri.hr

² Student, Bacc. oec. E-mail: plencajulijan@yahoo.com

³ MSc, Lecturer, Polytechnic of Rijeka, Vukovarska 58, Rijeka, Croatia. E-mail: eribaric@veleri.hr

⁴ Received: 17. 2. 2014.; accepted: 5. 5. 2014.

