



NARODOWY BANK POLSKI

Wyniki badania obrotów w kwietniu 2022 r. na rynku walutowym i rynku pozagiełdowych instrumentów pochodnych w Polsce



Opracował:
Departament Stabilności Finansowej

Wstęp

Co trzy lata Bank Rozrachunków Międzynarodowych (Bank for International Settlements – BIS) wspólnie z narodowymi bankami centralnymi bada rozwój rynku walutowego i rynku pozagiełdowych instrumentów pochodnych¹. Celem projektu *Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and OTC Derivatives Market Activity* jest pozyskanie kompleksowych i porównywalnych informacji statystycznych o płynności i strukturze wymienionych rynków. BIS określa zakres oraz jednolitą metodykę pozyskiwania danych. Koordynatorami badania w poszczególnych państwach są banki centralne. W 2022 r. w badaniu uczestniczyły 52 banki centralne i władze monetarne, w tym Narodowy Bank Polski. Instytucje te zebrały dane od ponad 1 200 podmiotów – najbardziej aktywnych uczestników rynku walutowego oraz rynku pozagiełdowych instrumentów pochodnych.

Narodowy Bank Polski, oprócz niniejszego omówienia wyników badania dla Polski, zamieścił na stronie internetowej <http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/systemfinansowy/obroty.html> prezentowane w szczegółowych podziałach dane o wartości transakcji zawartych w kwietniu 2022 r. na krajowym rynku walutowym i rynku pozagiełdowych instrumentów pochodnych. Wyniki światowego badania obrotów opublikowane przez Bank Rozrachunków Międzynarodowych, w tym uwzględniające wszystkie transakcje z udziałem złotego, są dostępne na stronie internetowej <http://www.bis.org/publ/rpfx22.htm>. Linki do opracowań innych banków centralnych, w których przedstawiono wyniki badania obrotów dla niektórych rynków krajowych, znajdują się pod adresem <http://www.bis.org/statistics/triennialrep/national.htm>.

¹ W niniejszym materiale pojęcia rynku pozagiełdowych instrumentów pochodnych oraz rynku instrumentów pochodnych OTC stosuje się wymiennie w celu określenia tych instrumentów pochodnych, które nie są przedmiotem obrotu na giełdach (rynkach regulowanych).

Uwagi metodyczne

W 2022 r. Polska po raz siódmy uczestniczyła w badaniu *Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and OTC Derivatives Market Activity* w pełnym zakresie, gromadząc, zgodnie z metodyką BIS, informacje o wszystkich segmentach wspomnianych rynku walutowego i rynku pozagiełdowych instrumentów pochodnych. Prezentowane wyniki są porównywalne z wynikami badania przeprowadzonego przez Narodowy Bank Polski (NBP) w poprzednich latach – <http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/systemfinansowy/obroty.html>. Na podstawie danych z obecnej i poprzedniej edycji badania przeanalizowano zmiany, które zaszły w Polsce w ostatnich trzech latach w wielkości i strukturze rynku walutowego oraz rynku instrumentów pochodnych OTC.

W badaniu przeprowadzonym w 2022 r. uczestniczyło 12 najbardziej aktywnych banków i oddziałów instytucji kredytowych prowadzących działalność operacyjną w Polsce (lista instytucji sprawozdających znajduje się w załączniku 1). Zgodnie z formularzami sprawozdawczymi oraz wytycznymi określonymi przez BIS podmioty te dostarczyły dane o wartości transakcji zawartych w kwietniu 2022 r.² Zgodność nadesłanych przez banki sprawozdań z metodyką, której skrót przedstawiono w załączniku 2 została zweryfikowana przez NBP. Agregaty dla Polski wyliczone przez NBP zostały przesłane do BIS i są uwzględnione w wynikach globalnych.

Dane dla Polski za 2022 i 2019 r. są przedstawione w podziale na obroty na rynku walutowym oraz na rynku pozagiełdowych instrumentów pochodnych stopy procentowej. **Rynek walutowy** obejmuje transakcje kasowe, transakcje *outright forward* (w tym transakcje bez fizycznej dostawy walut), swapy walutowe (*fx swap*), dwuwalutowe transakcje wymiany płatności odsetkowych (CIRS) oraz opcje walutowe. **Rynek pozagiełdowych instrumentów pochodnych stopy procentowej** definiuje się jako transakcje przyszłej stopy procentowej (FRA), transakcje *overnight index swap* (OIS), jednowalutowe transakcje okresowej wymiany płatności odsetkowych (IRS) oraz opcje na stopę procentową.

Dane o obrotach obejmują tylko te transakcje, w których co najmniej jedną ze stron był bank lub oddział instytucji kredytowej prowadzący działalność operacyjną w Polsce i posiadający status instytucji sprawozdającej, przy czym **decydująca jest lokalizacja dealera zawierającego transakcje**. Prezentowane dane **nie uwzględniają transakcji zawartych między nierezydentami** (zarówno złoty, jak i instrumenty pochodne na kurs złotego oraz na wskaźniki referencyjne polskiego rynku pieniężnego są przedmiotem obrotu na rynku *offshore*, głównie w Londynie). Dane obejmujące wszystkie transakcje z udziałem złotego zostały opracowane i opublikowane przez BIS (<http://www.bis.org/publ/rpfx22.htm>).

² Formularze sprawozdawcze stosowane w Polsce zostały nieznacznie zmodyfikowane przez NBP.

Prezentowane dane nie uwzględniają szacowanych opuszczeń. NBP ocenia, że wartości transakcji sprawozdanych przez 12 banków i oddziałów instytucji kredytowych stanowią około 96% obrotów na krajowym rynku walutowym i 98% obrotów na krajowym rynku pozagiełdowych instrumentów pochodnych. Średnie dzienne obroty zostały wyliczone zgodnie z kalendarzową liczbą dni roboczych – **w kwietniu 2022 r. było ich 20** (w kwietniu 2019 r. – 21).

Stosowane w tym materiale pojęcie **obrotów** oznacza wartość nominalną transakcji zawartych przez instytucje sprawozdające z Polski, przy czym w przypadku transakcji między dwoma takimi instytucjami **wyeliminowano efekt podwójnej sprawozdawczości**. W odniesieniu do niektórych podziałów zagregowanych danych dla Polski, w przypadku których nie było możliwe wyeliminowanie wspomnianego efektu, zaprezentowano obroty brutto (wartości brutto), co każdorazowo zostało wskazane w tekście. Wszystkie dane są prezentowane w **mln USD**, co jest zgodne ze standardem przyjętym w badaniu przez BIS.

Obroty na rynku walutowym

Zgodnie z terminologią stosowaną przez BIS rynek walutowy obejmuje kasowe transakcje walutowe (*spot*), transakcje *outright forward* (w tym transakcje z rozliczeniem różnicowym), swapy walutowe, transakcje CIRS oraz opcje walutowe. Średnie dzienne obroty na krajowym rynku walutowym w kwietniu 2022 r. wyniosły 13 019 mln USD i były o prawie połowę większe w porównaniu z kwietniem 2019 r. (tabela 1)³. Na krajowym rynku walutowym najczęściej zawierano transakcje z udziałem złotego – stanowiły one prawie trzy czwarte całkowitej wartości obrotów. W porównaniu z kwietniem 2019 r. średnia dzienna wartość transakcji z udziałem złotego wzrosła o 52% i w kwietniu 2022 r. wyniosła 9 618 mln USD (tabela 2). Obroty w segmencie transakcji waluta obca/waluta obca zwiększyły się nieco mniej (o 34%) i w kwietniu 2022 r. wyniosły 3 402 mln USD. Przeważały operacje z podmiotami finansowymi, które odpowiadały za około 82% obrotów na krajowym rynku walutowym (tabela 3).

Tabela 1. Średnie dzienne obroty na krajowym rynku walutowym w kwietniu 2019 i 2022 r. (w mln USD)

	2019	2022	Zmiana w % (wg kursów bieżących)	Zmiana w % (wg kursów stałych)
Rynek walutowy	8 864	13 019	47	55
Kasowe transakcje walutowe	2 556	3 130	22	30
Transakcje <i>outright forward</i>	959	1 125	17	23
<i>w tym non-deliverable forwards</i>	473	445	-6	-4
Swapy walutowe	5 190	8 551	65	74
Transakcje CIRS	41	87	112	128
Opcje walutowe	118	127	8	15

Uwaga: ze względu na przyjęte zaokrąglenia sumy wartości kategorii podrzędnych z niektórych wierszy lub kolumn mogą się nieznacznie różnić od wartości kategorii nadrzędnych.

Transakcje zawarte przez banki krajowe z podmiotami powiązаныmi kapitałowo stanowiły około 23% obrotów brutto na krajowym rynku walutowym i około 34% wartości operacji z nierezydentami (w 2019 r. odpowiednio około 24% i 36%). Tak duże znaczenie tych transakcji wynika ze skali działalności na rynkach finansowych w Polsce banków powiązanych kapitałowo z zagranicznymi instytucjami finansowymi oraz popularności modelu biznesowego, w którym zarządzanie ryzykiem rynkowym jest scentralizowane na poziomie grupy kapitałowej. Żadna

³ W opracowaniu prezentowane są zmiany średnich dziennych obrotów w USD według kursów bieżących. W celach informacyjnych w tabeli 1 oraz tabeli 4 zamieszczono zmiany tych obrotów według kursów stałych, liczone zgodnie z metodyką opisaną w załączniku 2. Dolar amerykański był w kwietniu 2022 r. przeciętnie mocniejszy względem innych walut niż w kwietniu 2019 r., co zazwyczaj przekładało się na mniejszy wzrost (wyrażonych w USD) obrotów w poszczególnych segmentach krajowego rynku walutowego, ponieważ określona kwota danej waluty stanowiła przeciętnie równowartość mniejszej niż w 2019 r. kwoty USD.

z instytucji sprawozdających z Polski nie świadczyła w kwietniu 2022 r. usługi *prime brokerage* w rozumieniu metodyki badania (załącznik 2).

Tabela 2. Średnie dzienne obroty w poszczególnych segmentach krajowego rynku walutowego w kwietniu 2019 i 2022 r. (w mln USD)

	2019		2022	
	Waluty obce/ PLN	Waluty obce/ waluty obce	Waluty obce/ PLN	Waluty obce/ waluty obce
Rynek walutowy	6 317	2 547	9 618	3 402
Kasowe transakcje walutowe	1 749	807	2 455	674
Transakcje <i>outright forward</i>	489	470	682	443
Swapy walutowe	3 935	1 255	6 269	2 282
Transakcje CIRS	35	6	87	0
Opcje walutowe	110	8	125	3

Uwaga: ze względu na przyjęte zaokrąglenia sumy wartości kategorii podrzędnych z niektórych wierszy lub kolumn mogą się nieznacznie różnić od wartości kategorii nadrzędnych.

Tabela 3. Struktura podmiotowa transakcji na krajowym rynku walutowym w kwietniu 2019 i 2022 r. (średnie dzienne obroty w mln USD)

	2019			2022		
	Rezydent	Nierezydent	RAZEM	Rezydent	Nierezydent	RAZEM
Rynek walutowy	2 636	6 228	8 864	3 816	9 204	13 019
z podmiotami finansowymi	1 221	6 208	7 429	1 607	9 133	10 739
z podmiotami niefinansowymi	1 414	21	1 435	2 209	71	2 280
Kasowe transakcje walutowe	1 262	1 294	2 556	1 748	1 381	3 130
z podmiotami finansowymi	505	1 281	1 786	471	1 317	1 788
z podmiotami niefinansowymi	757	13	770	1 277	64	1 341
Transakcje <i>outright forward</i>	702	257	959	922	202	1 125
z podmiotami finansowymi	213	252	465	223	197	420
z podmiotami niefinansowymi	490	4	494	699	6	705
Swapy walutowe	616	4 575	5 190	1 099	7 452	8 551
z podmiotami finansowymi	492	4 571	5 063	897	7 451	8 347
z podmiotami niefinansowymi	124	3	127	202	1	204
Transakcje CIRS	7	33	41	17	70	87
z podmiotami finansowymi	7	33	41	14	70	84
z podmiotami niefinansowymi	0	0	0	3	0	3
Opcje walutowe	48	70	118	29	98	127
z podmiotami finansowymi	4	69	73	1	98	99
z podmiotami niefinansowymi	44	0	44	28	0	28

Uwaga: ze względu na przyjęte zaokrąglenia sumy wartości kategorii podrzędnych z niektórych wierszy lub kolumn mogą się nieznacznie różnić od wartości kategorii nadrzędnych.

1. Rynek kasowych transakcji walutowych

Średnie dzienne obroty na rynku kasowych transakcji walutowych zwiększyły się o ponad 22% w porównaniu z poprzednią edycją badania i w kwietniu 2022 r. wyniosły 3 130 mln USD. Wzrost

ten w głównej mierze wynikał ze wzmożonej aktywności krajowych podmiotów niefinansowych. Średnia dzienna wartość kasowych transakcji walutowych zawartych przez banki sprawozdające z takimi podmiotami wyniosła 1 277 mln USD i była o ponad dwie trzecie większa niż w kwietniu 2019 r. Wpływ na to mógł mieć wzrost wartości płatności z tytułu handlu zagranicznego (w tym m.in. importu surowców energetycznych)⁴.

Ponadto do zwiększenia aktywności w tym segmencie rynku mógł przyczynić się łatwiejszy niż kilka lat temu dostęp małych i średnich przedsiębiorstw oraz klientów indywidualnych do rynku walutowego. Coraz więcej banków krajowych oferowało im platformy transakcyjne i kantory internetowe, które umożliwiały osobom fizycznym oraz małym podmiotom gospodarczym realizację operacji wymiany walut po kursach walutowych zbliżonych do kursów kwotowanych na rynku hurtowym. Upowszechnienie tych metod zawierania transakcji przyczyniło się do ponad pięciokrotnego wzrostu średniej dziennej wartości transakcji kasowych inicjowanych przez klientów indywidualnych w celach spekulacyjnych lub inwestycyjnych (*retail-driven*). W kwietniu 2022 r. wyniosła ona prawie 282 mln USD, wobec 51 mln USD w kwietniu 2019 r.

W porównaniu z poprzednią edycją badania wartość transakcji z nierezydentami, przede wszystkim bankami zagranicznymi, była większa o 7% i wyniosła 1 381 mln USD. W kierunku wzrostu obrotów z podmiotami zagranicznymi oddziaływała większa zmienność kursu złotego, skłaniająca niektórych uczestników badania do nasilenia aktywności spekulacyjnej. Mniejszy wpływ na wartość transakcji zawieranych z nierezydentami miała aktywność podmiotów niefinansowych. Mogło to wynikać z częstszego niż trzy lata wcześniej wykorzystywania przez uczestników badania internalizacji transakcji. Praktyka ta polegała na parowaniu zleceń klientów z innymi zleceniami klientowskimi (o przeciwnym kierunku) w celu minimalizowania otwartej pozycji walutowej banku. Banki krajowe ograniczały w ten sposób potrzebę zawierania odpowiednich transakcji zabezpieczających na rynku hurtowym (głównie z bankami zagranicznymi) i zmniejszały koszty zarządzania płynnością w walutach obcych.

W porównaniu z kwietniem 2019 r. na rynku kasowym odnotowano 7-procentowy spadek wartości transakcji zawieranych przez banki sprawozdające z krajowymi instytucjami finansowymi – w kwietniu 2022 r. wyniosła ona 471 mln USD. Największy udział w obrotach w tym segmencie rynku miały krajowe fundusze inwestycyjne zaangażowane na zagranicznych rynkach finansowych.

W strukturze walutowej transakcji kasowych dominowały operacje wymiany złotego (wykres 1). Ich średnia dzienna wartość w kwietniu 2022 r. wyniosła 2 455 mln USD (ponad 78% obrotów). Udział najważniejszej pary walutowej w obrotach na krajowym rynku *spot* – EUR/PLN – w kwietniu 2022 r. był zbliżony do odnotowanego trzy lata wcześniej i wyniósł 51%. Istotnie zwiększyło się natomiast znaczenie transakcji USD/PLN – udział takich operacji we

⁴ Łączna wartość importu oraz eksportu towarów i usług (wyrażona w USD) w kwietniu 2022 r. była o ponad 35% większa niż trzy lata wcześniej. Szczegółowe dane o bilansie płatniczym Polski dostępne są pod adresem: http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/bilans_platniczy/bilans_platniczy.html.

wspomnianych obrotach wyniósł 22% (w porównaniu z 14% w kwietniu 2019 r.). Wpływ na to mogły mieć wyraźnie wyższe niż w kwietniu 2019 r. ceny niektórych surowców (w szczególności ropy naftowej i gazu ziemnego), którymi obrót fakturowany jest w tej walucie, oraz zwiększona aktywność niektórych funduszy inwestycyjnych, wynikająca ze zmiany stosowanych przez nie metod zarządzania płynnością w walutach obcych⁵. Trzecią najpopularniejszą parą walutową na rynku kasowych transakcji walutowych w Polsce była para EUR/USD (około 11% obrotów), która odpowiadała za ponad połowę operacji wymiany waluta obca/waluta obca.

Struktura walutowa transakcji zawieranych na rynku kasowym różniła się istotnie w zależności od kategorii kontrahentów. W kwietniu 2022 r. udział transakcji wymiany EUR/PLN wśród operacji kasowych realizowanych między podmiotami finansowymi wyniósł 42%. EUR/PLN nadal była uznawana za podstawową parę walutową na międzybankowym kasowym rynku złotego, najlepiej informującą o wartości naszej waluty. Udział transakcji USD/PLN w operacjach między podmiotami finansowymi wzrósł z 13% w kwietniu 2019 r. do 22% w kwietniu 2022 r., co w dużej mierze mogło być spowodowane wspomnianą zwiększoną aktywnością funduszy inwestycyjnych na kasowym rynku złotego.

Struktura walutowa obrotów na rynku klientowskim (transakcje instytucji sprawozdających z podmiotami niefinansowymi) w przybliżeniu odzwierciedlała strukturę płatności w handlu zagranicznym Polski. Przewaga transakcji EUR/PLN (około 64% obrotów na tym rynku) wynikała ze ścisłego powiązania gospodarczego Polski z Unią Europejską, w tym w szczególności z krajami strefy euro. Transakcje USD/PLN odpowiadały za około 23% obrotów na klientowskim kasowym rynku złotego – część takich operacji była związana z obsługą handlu surowcami.

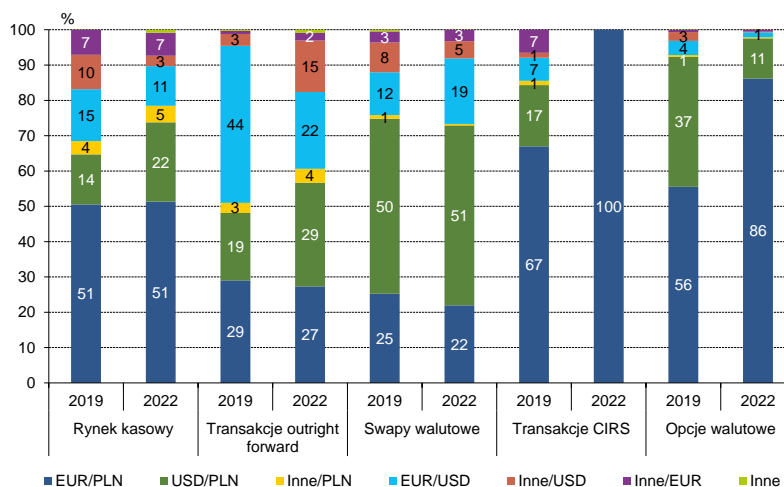
W kwietniu 2022 r. najwięcej transakcji kasowych zawarto na prowadzonych przez pojedyncze banki platformach transakcyjnych (około 33% obrotów na krajowym rynku *spot*). Platformy te były wykorzystywane zarówno przez przedsiębiorstwa oraz zamożnych klientów indywidualnych do nabywania walut, jak i przez niektóre banki działające w Polsce do zawierania transakcji w ramach grup kapitałowych. Inne bezpośrednie metody zawierania transakcji, czyli telefon i elektroniczne systemy konwersacyjne, odpowiadały w kwietniu 2022 r., odpowiednio, za około 28% i 9% obrotów na krajowym rynku kasowym. Nieliczne banki krajowe dysponujące odpowiednimi zasobami sporadycznie wykorzystywały do zawierania transakcji na rynku kasowym algorytmy automatycznie generujące zlecenia kupna i sprzedaży (*algorithmic trading*). Standardowa kwota transakcji zawieranych przez banki krajowe na kasowym rynku złotego wynosiła 1 mln EUR lub USD, odpowiednio dla relacji EUR/PLN lub USD/PLN. Relatywnie duża płynność rynku złotego pozwalała jednak na zawieranie transakcji o wyższych kwotach nominalnych bez wywierania istotnego wpływu na jego kurs.

Udział transakcji zawartych za pomocą elektronicznych systemów brokerskich (automatycznie kojarzących oferty kupna i sprzedaży) w obrotach na krajowym rynku kasowych transakcji

⁵ Niektóre krajowe fundusze inwestycyjne zamiast pozyskiwać waluty obce (głównie USD) w transakcjach *fx swap*, wykorzystywały w tym celu złożenie transakcji kasowej (*spot*) i terminowej (*outright forward*).

walutowych wyniósł około 30% i był niższy niż trzy lata wcześniej. Utrzymywała się obserwowana w ostatnich latach tendencja do przenoszenia aktywności z systemów anonimowych (*anonymous venues*, np. Refinitiv Spot Matching) na platformy pozwalające na zawieranie transakcji tylko z określonym gronem kontrahentów i identyfikację podmiotów kwotujących przed zawarciem transakcji (*disclosed venues*). Wykorzystywanie tego typu platform zwiększa homogeniczność grupy potencjalnych kontrahentów i przez to ułatwia zarządzanie ryzykiem kredytowym związanym z aktywnością na rynku walutowym (tzw. ryzykiem rozrachunku).

Wykres 1. Struktura walutowa obrotów na krajowym rynku walutowym w kwietniu 2019 i 2022 r. (w %)



2. Rynek transakcji *outright forward*

W kwietniu 2022 r. obroty na krajowym rynku operacji *outright forward* były o ponad 17% większe w porównaniu z poprzednim badaniem i wyniosły 1 125 mln USD. Do wspomnianego wzrostu w głównej mierze przyczyniła się większa aktywność podmiotów niefinansowych – średnia dzienna wartość transakcji zawartych przez tę kategorię kontrahentów wyniosła 705 mln USD (prawie 43% więcej niż w kwietniu 2019 r.). Na zwiększony popyt na transakcje *outright forward* zgłaszany przez te podmioty wpływały zarówno wspomniany wzrost wymiany handlowej, jak i gwałtowna zmiana cen surowców energetycznych oraz podwyższona zmienność kursu złotego, które skłaniały przedsiębiorstwa do zabezpieczania w większym stopniu wartości ich przyszłych przepływów finansowych z tytułu działalności operacyjnej.

Średnia dzienna wartość transakcji terminowych inicjowanych przez klientów detalicznych w celach spekulacyjnych lub inwestycyjnych (*retail-driven*) w kwietniu 2022 r. wyniosła około 180 mln USD i była o około 19% niższa niż trzy lata wcześniej. Kwota ta może jednak nie odzwierciedlać skali zaangażowania podmiotów krajowych w takie operacje. Obejmuje ona bowiem tylko te transakcje terminowe, w których instytucja sprawozdająca z Polski formalnie była

ich stroną lub które zostały zawarte między taką instytucją a podmiotem oferującym swoim klientom dostęp do internetowych platform transakcyjnych (np. domem maklerskim)⁶.

Wartość transakcji *outright forward* zawieranych z podmiotami finansowymi wyniosła 420 mln USD i była o około 9% mniejsza niż w kwietniu 2019 r. Najważniejszymi uczestnikami tego segmentu rynku były krajowe fundusze inwestycyjne zaangażowane na zagranicznych rynkach finansowych. Do wzrostu znaczenia tej kategorii podmiotów w obrotach na rynku transakcji *outright forward* podmiotów przyczyniała się większa aktywność niektórych z nich w związku ze wspomnianą zmianą metod zarządzania płynnością w walutach obcych. Ponadto niektóre instytucje sprawozdające zawierały z bankami zagranicznymi (w tym z podmiotami dominującymi w ramach grup kapitałowych) transakcje zabezpieczające przed ryzykiem rynkowym wynikającym z aktywności klientów detalicznych na internetowych platformach transakcyjnych (*hedge back-to-back*). Ze względu na to wspomniany spadek wartości transakcji *retail-driven* przełożył się również na zmniejszenie obrotów na międzybankowym rynku *outright forward*.

Struktura terminowa obrotów transakcji *outright forward* w kwietniu 2022 r. była zbliżona do obserwowanej trzy lata wcześniej. Przeważały operacje z terminem rozrachunku do 7 dni (prawie 53% obrotów brutto – wykres 2). Służyły one głównie klientom detalicznym do krótkoterminowej spekulacji z wykorzystaniem internetowych platform transakcyjnych. Operacje o terminach zapadalności od 1 tygodnia do 3 miesięcy, wykorzystywane zazwyczaj przez niebankowe instytucje finansowe oraz przedsiębiorstwa w celu zabezpieczania się przed ryzykiem walutowym, odpowiadały za około 37% obrotów brutto. Operacje *outright forward* o terminach powyżej trzech miesięcy były zawierane rzadko i stanowiły około 9% obrotów brutto.

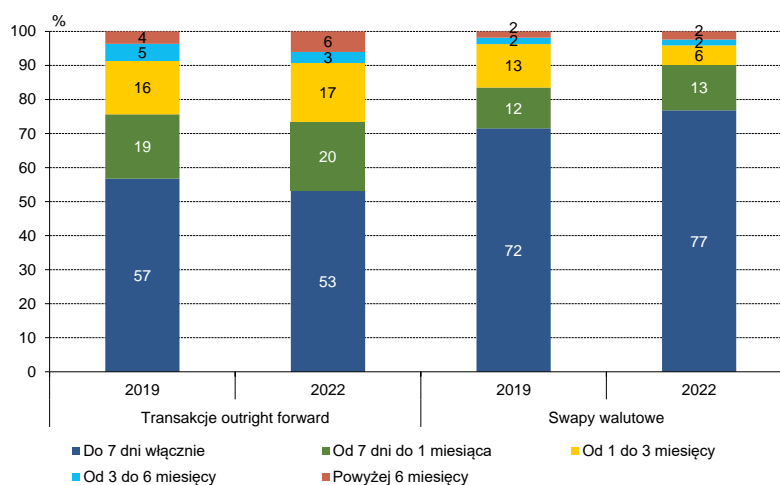
Istotny wpływ na strukturę walutową transakcji *outright forward* miały wspomniane operacje o charakterze spekulacyjnym (głównie CFD) oraz operacje funduszy inwestycyjnych aktywnych na zagranicznych rynkach finansowych. Z tego względu odbiegała ona od struktury walutowej płatności polskich przedsiębiorstw w handlu zagranicznym. W kwietniu 2022 r. transakcje USD/PLN odpowiadały za 29% wartości transakcji na rynku *outright forward*, podczas gdy transakcje EUR/PLN stanowiły jedynie 27% obrotów. Istotny udział par walutowych EUR/USD i GBP/USD w obrotach na rynku *outright forward* (odpowiednio 22 i 12%) wynikał w głównej mierze z ich popularności w segmencie transakcji bez fizycznej dostawy walut (pary te odpowiadały za, odpowiednio, 46% i 31% operacji rozliczanych różnicowo).

Większość transakcji *outright forward* (57% obrotów) była zawierana przez instytucje sprawozdające z wykorzystaniem elektronicznych systemów komunikacji bezpośredniej, które obejmują: elektroniczne platformy transakcyjne używane głównie przez przedsiębiorstwa niefinansowe do zabezpieczania się przed ryzykiem walutowym, internetowe platformy

⁶ W badaniu nie zostały uwzględnione transakcje CFD zawierane przez krajowych klientów detalicznych bezpośrednio z nierezydentami lub na platformach prowadzonych przez podmioty krajowe nieuczestniczące w badaniu, w tym szczególnie aktywne na tym rynku domy maklerskie.

transakcyjne (tzw. platformy *forex*), za pośrednictwem których klienci detaliczni zawierali transakcje z rozliczeniem różnicowym, oraz systemy umożliwiające instytucjom sprawozdającym zautomatyzowane niwelowanie otwartej pozycji walutowej z tytułu wspomnianych operacji klientowskich przez zawarcie transakcji przeciwstawnej z bankiem zagranicznym. Istotną część obrotów (około 41%) stanowiły operacje *outright forward* zawierane przez telefon – w ten sposób ustalano warunki większości transakcji z fizyczną dostawą walut, przeważnie inicjowanych przez klientów instytucji sprawozdających.

Wykres 2. Struktura terminowa obrotów brutto na krajowych rynkach *outright forward* i *fx swap* w kwietniu 2019 i 2022 r. (w %)



3. Rynek swapów walutowych

Najbardziej płynnym instrumentem rynku walutowego w Polsce pozostawały swapy walutowe, m.in. dzięki różnorodnym możliwościom zastosowania tych instrumentów. Średnie dzienne obroty na krajowym rynku transakcji *fx swap* w kwietniu 2022 r. wyniosły 8 551 mln USD i były o około 65% większe niż w kwietniu 2019 r. Istotny wpływ na wzrost tych obrotów miały duża niepewność uczestników rynków finansowych w związku z agresją zbrojną Rosji na Ukrainę oraz ich zróżnicowane oczekiwania co do polityki pieniężnej poszczególnych banków centralnych. Czynniki te skłaniały niektóre banki do zwiększenia skali transakcji o charakterze spekulacyjnym, a podmioty niebankowe do zabezpieczania wartości przyszłych przepływów finansowych za pomocą transakcji terminowych, w tym syntetycznych operacji *forward*, będących złożeniem swapa walutowego i transakcji kasowej. Ponadto rozpoczęte w październiku 2021 r. zacieśnianie polityki pieniężnej przez NBP przełożyło się na zwiększenie dysparytetu stóp procentowych między Polską a gospodarkami wysokorozwiniętymi (np. Stanami Zjednoczonymi i strefą euro) i związany z tym wzrost atrakcyjności strategii *carry trade*.

Na krajowym rynku swapów walutowych przeważały transakcje z udziałem złotego – ich wartość w kwietniu 2022 r. wyniosła 6 269 mln USD (i w porównaniu z kwietniem 2019 r. była większa

o prawie 60%). Najważniejszą parą walutową nadal była para USD/PLN, która podobnie jak w 2019 r. odpowiadała za około połowę obrotów na tym rynku (i prawie 70% transakcji z udziałem złotego). Utrzymujące się duże znaczenie dolara amerykańskiego wynikało z funkcjonującego od lat na światowym rynku walutowym standardu zawierania transakcji *fx swap*, zgodnie z którym podmioty zagraniczne wymieniają nisko oprocentowane waluty na dolary amerykańskie i dopiero w następnej kolejności nabywają za nie waluty lokalne. Transakcje EUR/PLN w kwietniu 2022 r. odpowiadały za 22% obrotów (i 30% transakcji z udziałem złotego). Potencjalna atrakcyjność tej pary walutowej wynikała z niskiego kosztu pozyskiwania euro na rynku pieniężnym tej waluty, związanego z utrzymywaniem przez EBC rekordowo niskich stóp procentowych. Trzecią najważniejszą parą walutową na krajowym rynku swapów walutowych była para EUR/USD (19% obrotów), która wraz z wymianą USD/PLN była wykorzystywana w transakcjach krzyżowych do pozyskania euro za złote.

Na krajowym rynku swapów walutowych dominowały transakcje o najkrótszych terminach zapadalności. W kwietniu 2022 r. operacje do 7 dni włącznie odpowiadały za około 77% obrotów brutto, z czego prawie połowę stanowiły transakcje jednodniowe. Taka struktura terminowa transakcji wynikała ze strategii zarządzania płynnością stosowanej przez uczestników rynku. Podmioty zagraniczne, wykorzystujące swapy walutowe m.in. do finansowania swoich pozycji w nominowanych w złotych papierach wartościowych, preferowały regularne odnawianie krótkoterminowych transakcji *fx swap* (głównie T/N oraz S/W). Odnotowano niewielki spadek udziału transakcji o terminach zapadalności powyżej 7 dni (z 28% obrotów brutto w kwietniu 2019 r. do 23% w kwietniu 2022 r.). Zawieraniem swapów walutowych o dłuższych terminach zapadalności były zainteresowane zarówno banki krajowe, które wykorzystywały te transakcje w strategiach mających na celu ograniczenie ryzyka walutowego (wynikającego m.in. z operacji *outright forward* na rynku klientowskim oraz udzielonych kredytów w walutach obcych), jak i podmioty zagraniczne realizujące wspomniane strategie *carry trade*. Ponadto długoterminowe transakcje *fx swap* były używane do spekulacji na zmiany stóp procentowych lub – w połączeniu z transakcjami kasowymi – kursu walutowego.

Standardowe kwoty operacji realizowanych na krajowym międzybankowym rynku *fx swap* z udziałem złotego wynosiły około 50–100 mln USD lub EUR dla transakcji o terminach zapadalności nieprzekraczających tygodnia i były przeciętnie o połowę mniejsze dla transakcji o dłuższych terminach zapadalności.

Większość transakcji była zawierana bezpośrednio, tj. z wykorzystaniem elektronicznych systemów konwersacyjnych (34% obrotów) albo przez telefon (25%). W obrotach na krajowym rynku *fx swap* istotne znaczenie miały również transakcje, których warunki były ustalane za pośrednictwem brokerów głosowych (21% wartości operacji). Udział transakcji zawieranych z wykorzystaniem wielostronnych systemów transakcyjnych wyniósł ponad 11%, przy czym podobnie jak na rynku *spot* przeważała aktywność w systemach pozwalających na identyfikację kontrahenta jeszcze przed zawarciem transakcji (*disclosed venues*).

4. Rynek transakcji CIRS

Transakcje CIRS były wykorzystywane przez banki krajowe przede wszystkim w strategiach mających na celu zabezpieczenie się przed ryzykiem rynkowym z tytułu niedopasowania struktury walutowej aktywów i pasywów, na które podmioty te były narażone m.in. w związku z posiadanymi portfelami kredytów w walutach obcych lub emisjami obligacji na rynkach zagranicznych.

Średnia dzienna wartość transakcji zawartych na tym rynku w kwietniu 2022 r. wyniosła 87 mln USD i była ponad dwukrotnie większa niż w kwietniu 2019 r. Do wspomnianego wzrostu przyczyniła się większa niż trzy lata wcześniej wartość należności banków krajowych z tytułu kredytów i pożyczek w walutach obcych (głównie euro) udzielonych podmiotom sektora niefinansowego. Ponadto inne niż wyniki tego badania dostępne źródła danych wskazują na istotne skrócenie przeciętnego pierwotnego terminu zapadalności transakcji CIRS na rynku krajowym, co także mogło oddziaływać na zwiększenie obrotów.

W kwietniu 2022 r. banki krajowe realizowały wyłącznie transakcje CIRS EUR/PLN (w 2019 r. operacje EUR/PLN odpowiadały za 67% obrotów). Istotna zmiana struktury walutowej obrotów w porównaniu z poprzednią edycją badania (w szczególności brak transakcji z udziałem franka szwajcarskiego) mogła wynikać z ograniczonej skłonności tych podmiotów do odnawiania wcześniej zawartych operacji CIRS. Wybierając strategię zabezpieczającą, banki krajowe brały pod uwagę stopniową materializację ryzyka prawnego z tytułu kredytów mieszkaniowych we frankach szwajcarskich, tj. konieczność przewalutowania części portfela tych należności w wyniku wyroków sądowych lub ugód zawartych z klientami.

Około 96% obrotów na krajowym rynku CIRS w kwietniu 2022 r. stanowiły operacje między instytucjami sprawozdającymi a innymi bankami, przeważnie zagranicznymi. Transakcje z podmiotami innymi niż banki zawierano sporadycznie. Warunki zdecydowanej większości transakcji CIRS uzgadniano z wykorzystaniem głosowych środków komunikacji – przez telefon (51% obrotów) i brokera głosowego (38% obrotów). Operacje na tym rynku zawierano również przy użyciu elektronicznych systemów konwersacyjnych.

5. Rynek opcji walutowych

W kwietniu 2022 r. średnia dzienna wartość transakcji na krajowym rynku opcji walutowych wyniosła 127 mln USD i była o 8% większa niż trzy lata wcześniej. Inaczej niż w poprzednich edycjach badania, głównym czynnikiem determinującym wielkość obrotów na tym rynku była działalność nielicznych banków krajowych, które aktywnie zarządzały portfelem opcji walutowych, stosując tzw. *delta-hedging*. Wzmoczona aktywność tych banków krajowych przełożyła się na istotny wzrost wartości transakcji realizowanych z podmiotami finansowymi w porównaniu z poprzednią edycją badania. Średnie dzienne obroty w tym segmencie rynku wzrosły w porównaniu z kwietniem 2019 r. o 35% i w kwietniu 2022 r. wyniosły 99 mln USD.

Transakcje te były zawierane niemal wyłącznie z nierezydentami – prawie 95% obrotów na krajowym rynku opcji walutowych realizowanych z podmiotami finansowymi stanowiły transakcje z bankami zagranicznymi, w tym podmiotami dominującymi.

Institucje sprawozdające oferowały strategię opcyjne przedsiębiorstwom, które za ich pomocą ograniczały ponoszone ryzyko walutowe. Pomimo wzrostu implikowanej zmienności kursu złotego w porównaniu z kwietniem 2019 r. wartość transakcji z podmiotami niefinansowymi spadła o ponad 36% i wyniosła 28 mln USD (22% obrotów na krajowym rynku opcji walutowych). Oferta skierowana do podmiotów niebankowych miała wpływ na wartość obrotów na rynku międzybankowym, bowiem większość banków ograniczała ryzyko rynkowe wynikające z transakcji klientowskich za pomocą transakcji przeciwstawnych (tzw. *hedge back-to-back*). Niektóre banki wykorzystywały również opcje w oferowanych produktach oszczędnościowych i inwestycyjnych. Zgodnie z metodyką badania takie wbudowane opcje nie były zaliczane do obrotów na krajowym rynku walutowym.

W strukturze walutowej obrotów na krajowym rynku opcji walutowych istotnie wzrósł udział opcji na kurs EUR/PLN – w kwietniu 2022 r. odpowiadały one za 86% wartości obrotów na tym rynku (57% w kwietniu 2019 r.). Jednocześnie udział transakcji USD/PLN spadł z 37% do 11%. Standardowa wartość strategii opcyjnej *at-the-money straddle* na krajowym rynku międzybankowym wynosiła od 5 do 20 mln EUR lub USD. W kwietniu 2022 r. większość transakcji opcjami walutowymi zawarto za pośrednictwem głosowych metod komunikacji – brokera głosowego (38% obrotów) oraz telefonu (14% obrotów). Popularne na tym rynku było również ustalanie warunków transakcji za pomocą elektronicznych systemów konwersacyjnych (36% obrotów).

Obroty na rynku instrumentów pochodnych OTC stopy procentowej

Zgodnie z metodyką badania BIS rynek instrumentów pochodnych OTC stopy procentowej obejmuje transakcje FRA, OIS, IRS oraz opcje na stopę procentową. Średnie dzienne obroty na tym rynku w kwietniu 2022 r. wyniosły 2 332 mln USD i były o 10% większe w porównaniu z kwietniem 2019 r. (tabela 4). Istotnie zmieniła się struktura walutowa zawieranych transakcji (tabela 5). Dominowały w niej instrumenty pochodne na wskaźniki referencyjne krajowego rynku pieniężnego (wartość transakcji takimi instrumentami wyniosła 2 293 mln USD, co oznacza wzrost o prawie 87% w porównaniu z poprzednią edycją badania)⁷, przy wyraźnym spadku znaczenia instrumentów w walutach obcych (obroty nimi zmniejszyły się z 883 mln USD w kwietniu 2019 r. do zaledwie 40 mln USD w kwietniu 2022 r.). Spadek obrotów w segmencie instrumentów w walutach obcych wynikał przede wszystkim z przeniesienia poza Polskę przez jedną z europejskich grup bankowych aktywności związanej z zarządzaniem portfelem instrumentów pochodnych OTC stopy procentowej dla walut regionu Europy Środkowo-Wschodniej innych niż złoty.

Średnia dzienna wartość transakcji instrumentami pochodnymi OTC stopy procentowej zawartych w kwietniu 2022 r. przez banki sprawozdające z podmiotami finansowymi wyniosła 2 294 mln USD, co stanowiło prawie całość obrotów na tym rynku (tabela 6). Dominowały operacje realizowane z nierezydentami, które stanowiły prawie 86% obrotów na rynku wspomnianych instrumentów. Transakcje zawarte przez banki krajowe z podmiotami powiązаныmi kapitałowo odpowiadały za niecałe 7% obrotów brutto i prawie 9% transakcji z nierezydentami.

Tabela 4. Średnie dzienne obroty na krajowym rynku instrumentów pochodnych OTC stopy procentowej w kwietniu 2019 i 2022 r. (w mln USD)

	2019	2022	Zmiana w % (wg kursów bieżących)	Zmiana w % (wg kursów stałych)
Procentowe instrumenty pochodne	2 112	2 332	10	21
transakcje FRA	1 206	1 383	15	24
transakcje OIS	12	0	-100	-100
transakcje IRS	878	941	7	19
opcje na stopę procentową	16	9	-43	-38

Uwaga: ze względu na przyjęte zaokrąglenia sumy wartości kategorii podrzędnych z niektórych wierszy lub kolumn mogą się nieznacznie różnić od wartości kategorii nadrzędnych.

⁷ Wzrost ten dotyczy instrumentów pochodnych OTC stopy procentowej w złotych, ale na potrzeby badania ich kwoty nominalne były przeliczane na USD. W kwietniu 2022 r. kurs USD/PLN był średnio o około 12,5% wyższy niż w kwietniu 2019 r., co oznacza, że tempo wzrostu obrotów wyrażonych w złotych było jeszcze większe.

Tabela 5. Średnie dzienne obroty w poszczególnych segmentach krajowego rynku instrumentów pochodnych OTC stopy procentowej w kwietniu 2019 i 2022 r. (w mln USD)

	2019		2022	
	PLN	Waluty obce	PLN	Waluty obce
Procentowe instrumenty pochodne	1 229	883	2 293	40
transakcje FRA	476	730	1 382	1
transakcje OIS	0	12	0	0
transakcje IRS	744	134	905	36
opcje na stopę procentową	9	7	6	3

Uwagi: ze względu na przyjęte zaokrąglenia sumy wartości kategorii podrzędnych z niektórych wierszy lub kolumn mogą się nieznacznie różnić od wartości kategorii nadrzędnych.

Tabela 6. Struktura podmiotowa obrotów na krajowym rynku instrumentów pochodnych OTC stopy procentowej w kwietniu 2019 i 2022 r. (średnie dzienne obroty w mln USD)

	2019			2022		
	Rezydent	Nierezydent	RAZEM	Rezydent	Nierezydent	RAZEM
Procentowe instrumenty pochodne	350	1 763	2 112	327	2 005	2 332
z podmiotami finansowymi	323	1 763	2 086	289	2 005	2 294
z podmiotami niefinansowymi	26	0	26	39	0	39
Transakcje FRA	45	1 161	1 206	118	1 264	1 383
z podmiotami finansowymi	45	1 161	1 206	118	1 264	1 383
z podmiotami niefinansowymi	0	0	0	0	0	0
Transakcje OIS	0	12	12	0	0	0
z podmiotami finansowymi	0	12	12	0	0	0
z podmiotami niefinansowymi	0	0	0	0	0	0
Transakcje IRS	296	582	878	203	737	941
z podmiotami finansowymi	278	582	860	170	737	907
z podmiotami niefinansowymi	19	0	19	33	0	33
Opcje na stopę procentową	8	8	16	5	4	9
z podmiotami finansowymi	0	8	8	0	4	4
z podmiotami niefinansowymi	8	0	8	5	0	5

Uwagi: ze względu na przyjęte zaokrąglenia sumy wartości kategorii podrzędnych z niektórych wierszy lub kolumn mogą się nieznacznie różnić od wartości kategorii nadrzędnych.

Wśród krajowych instytucji sprawozdających powszechną praktyką, wynikającą z ustanowionego rozporządzeniem EMIR obowiązku centralnego rozliczania transakcji niektórymi instrumentami pochodnymi⁸, było kierowanie transakcji FRA i IRS do rozliczania przez kontrahentów centralnych (CCP). Średnia dzienna wartość brutto transakcji zawartych w kwietniu 2022 r. na krajowym rynku instrumentów pochodnych OTC stopy procentowej i przekazanych do rozliczenia przez działających w kraju oraz za granicą CCP wyniosła 2 449 mln USD, co stanowiło około 94% obrotów brutto tymi instrumentami.

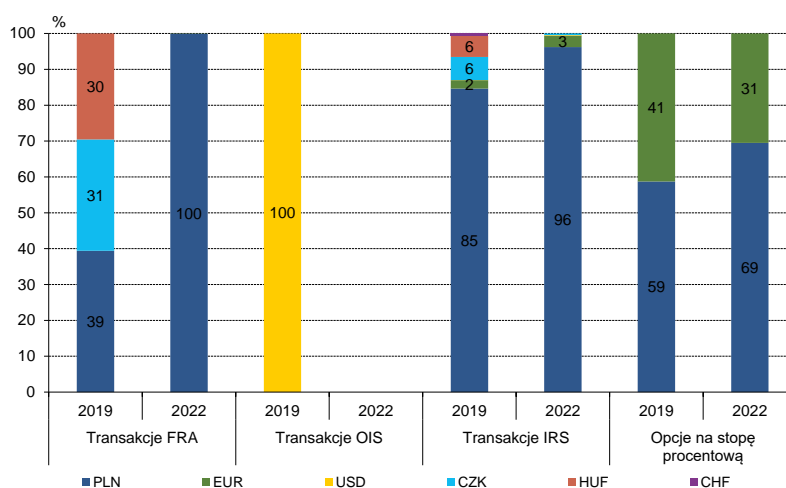
⁸ Rejestr klas instrumentów pochodnych objętych obowiązkiem centralnego rozliczania w UE znajduje się na stronie ESMA: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/public_register_for_the_clearing_obligation_under_emir.pdf.

1. Rynek transakcji FRA

Średnie dzienne obroty na rynku transakcji FRA w kwietniu 2022 r. wyniosły 1 383 mln USD i były o 15% większe niż trzy lata wcześniej. Transakcje te były zawierane wyłącznie między podmiotami finansowymi. Płynność tego segmentu krajowego rynku instrumentów pochodnych w dużym stopniu zależała od aktywności banków zagranicznych – ponad 90% wartości obrotów netto stanowiły operacje z nierezydentami. Niemal wszystkie transakcje FRA dotyczyły wskaźników referencyjnych krajowego rynku pieniężnego, tj. wskaźników WIBOR (wykres 3).

Wyraźny wzrost zainteresowania tymi instrumentami w porównaniu z poprzednią edycją badania wynikał przede wszystkim z silnych i zróżnicowanych wśród uczestników rynku oczekiwań na zmiany stóp procentowych NBP w ramach rozpoczętego w październiku 2021 r. zacieśniania polityki pieniężnej oraz podwyższonej zmienności cen w różnych segmentach rynku finansowego, wywołanej agresją zbrojną Rosji na Ukrainę. Czynniki te skutkowały nie tylko wzrostem popytu na instrumenty pochodne umożliwiające zabezpieczanie się przed ryzykiem zmian stóp procentowych w Polsce, ale także przekładały się na zwiększone zainteresowanie transakcjami o charakterze spekulacyjnym. Spadek znaczenia instrumentów w walutach obcych, w szczególności koronach czeskich i forintach, które w kwietniu 2019 r. łącznie odpowiadały za 61% wartości obrotów na krajowym rynku transakcji FRA, wynikał z przeniesienia poza Polskę przez jedną z grup bankowych aktywności związanej z zarządzaniem portfelem instrumentów pochodnych stopy procentowej dla tych walut.

Wykres 3. Struktura walutowa obrotów na krajowych rynkach transakcji FRA, OIS i IRS w kwietniu 2019 i 2022 r. (w %)



Standardowe kwoty nominalne FRA w złotych wynosiły 500 mln zł dla transakcji, w których stopą referencyjną był 3M WIBOR, oraz 250 mln zł dla transakcji, w których stawką referencyjną był wskaźnik 6M WIBOR.

2. Rynek transakcji IRS

Średnie dzienne obroty na krajowym rynku transakcji okresowej wymiany płatności odsetkowych w kwietniu 2022 r. wyniosły 941 mln USD, tj. o 7% więcej niż w kwietniu 2019 r. Ponad 96% tych obrotów stanowiły transakcje instrumentami pochodnymi na wskaźniki referencyjne polskiego rynku pieniężnego, przeważnie 3M WIBOR i 6M WIBOR. Wartość tych transakcji wzrosła o prawie 22% w porównaniu z poprzednią edycją badania. Było to związane z wykorzystywaniem ich przez banki krajowe w zarządzaniu ryzykiem stopy procentowej, wynikającym z pozycji bilansowych tych podmiotów, m.in. posiadanych portfeli obligacji skarbowych o stałym oprocentowaniu (według danych Ministerstwa Finansów wartość nominalna tych papierów dłużnych w posiadaniu banków krajowych wzrosła ze 169,0 mld zł na koniec kwietnia 2019 r. do 206,3 mld zł na koniec kwietnia 2022 r.)⁹. Zwiększony popyt banków krajowych na transakcje IRS wynikał z silnych i zróżnicowanych oczekiwań na zmiany stóp procentowych NBP, zarówno w krótkim, jak i długim okresie. Wpływ na te oczekiwania miały m.in. rosnąca inflacja oraz niepewność co do pośrednich skutków agresji zbrojnej Rosji na Ukrainę dla gospodarki europejskiej.

Na krajowym rynku instrumentów pochodnych OTC zawierano także transakcje IRS w euro (około 3% obrotów) i na niewielką skalę w koronach czeskich i dolarach amerykańskich. Istotny spadek aktywności w segmencie operacji w walutach obcych (średnie dzienne obroty tymi instrumentami w kwietniu 2022 r. wyniosły 36 mln USD, podczas gdy trzy lata wcześniej wyniosły 134 mln USD) wynikał ze wspomnianej decyzji jednej z europejskich grup bankowych dotyczącej zarządzania portfelem instrumentów pochodnych OTC stopy procentowej w koronach czeskich i forintach.

Na rynku transakcji IRS w Polsce przeważały operacje z zagranicznymi podmiotami finansowymi (przede wszystkim bankami), które stanowiły 78% obrotów. Poza bankami zainteresowanie operacjami okresowej wymiany płatności odsetkowych wyrażały m.in. przedsiębiorstwa niefinansowe oraz, na mniejszą skalę, fundusze inwestycyjne i firmy leasingowe. Operacje realizowane z krajowymi podmiotami niefinansowymi odpowiadały za niecałe 4% obrotów na omawianym rynku.

Standardowa kwota nominalna zawieranych przez banki krajowe transakcji 1Y IRS na wskaźniki referencyjne rynku pieniężnego w Polsce wynosiła 200 mln zł. Dla transakcji o dłuższych terminach zapadalności było to 100 mln zł (2Y IRS), 50 mln zł (5Y IRS) lub 25 mln zł (10Y IRS).

3. Rynek transakcji OIS

Krajowy rynek transakcji OIS w złotych nie funkcjonował (instytucje sprawozdające nie wykazały żadnej takiej transakcji za kwiecień 2022 r.). W warunkach małej zmienności indeksu POLONIA,

⁹ Na koniec kwietnia 2022 r. banki krajowe oprócz obligacji skarbowych miały w swoich portfelach także gwarantowane przez Skarb Państwa obligacje o stałym oprocentowaniu wyemitowane przez BGK (o wartości 48,5 mld zł) oraz PFR (o wartości 39,8 mld zł).

będącego stawką referencyjną dla tych instrumentów, banki krajowe nie chciały wykorzystywać transakcji OIS do spekulacji lub zabezpieczania się przed zmianami kosztów pozyskiwania krótkoterminowego finansowania na międzybankowym rynku pieniężnym. Do obserwowanego w ostatnich latach strukturalnego zaniku aktywności na rynku tych transakcji przyczyniły się także: niewielka liczba jego krajowych uczestników, nikłe zainteresowanie tymi transakcjami ze strony podmiotów zagranicznych oraz spadek obrotów na rynku niezabezpieczonych lokat międzybankowych innych niż O/N (co ograniczało możliwości przeprowadzania operacji arbitrażowych).

4. Rynek opcji na stopę procentową

Rynek opcji na stopę procentową w Polsce pozostawał słabo rozwinięty. W kwietniu 2022 r. średnie dzienne obroty takimi instrumentami wyniosły zaledwie 9 mln USD (o 7 mln USD mniej niż w kwietniu 2019 r.), z czego 69% przypadało na opcje w złotych, a 31% na opcje w euro. Prawie 42% obrotów w tym segmencie krajowego rynku instrumentów pochodnych OTC stopy procentowej stanowiły operacje instytucji sprawozdających z bankami zagranicznymi. Służyły one tym instytucjom do niwelowania ekspozycji na ryzyko rynkowe (tzw. *hedge back-to-back*), wynikające z transakcji opcjami zawartych z krajowymi klientami niefinansowymi, a także z opcji wbudowanych w oferowane klientom detalicznym produkty strukturyzowane (nieuwzględnionych zgodnie z metodyką BIS w tym badaniu).

Załącznik 1

INSTYTUCJE SPRAWOZDAJĄCE W POLSCE¹⁰

	Nazwa banku sprawozdającego	kod SWIFT	kod LEI
1.	Alior Bank SA	ALBPPLPW	259400QHDOZWMJ103294
2.	Bank Gospodarstwa Krajowego	GOSKPLPW	259400BCOV9JJIGLYF05
3.	Bank Handlowy w Warszawie SA	CITIPLPX	XLEZHWWOI4HFQDGL4793
4.	Bank Millennium SA	BIGBPLPW	259400OFDZ9KPZEO8K78
5.	Bank Polska Kasa Opieki SA	PKOPPLPW	5493000LKS7B3UTF7H35
6.	BNP Paribas Bank Polska SA	PPABPLPK	NMH2KF074RKAGTH4CM63
7.	BNP Paribas SA Oddział w Polsce	BNPAPLPX	R0MUWSFPU8MPRO8K5P83
8.	ING Bank Śląski SA	INGBPLPW	259400YLRTOBISHBVX41
9.	mBank SA	BREXPLPW	259400DZXF7UJJK2AY35
10.	Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski SA	BPKOPLPW	P4GTT6GF1W40CVIMFR43
11.	Santander Bank Polska SA	WBKPPLPP	259400LGXW3K0GDAG361
12.	Société Générale SA Oddział w Polsce	SOGEPLPW	O2RNE8IBXP4R0TD8PU41

¹⁰ Podmioty prowadzące działalność operacyjną w Polsce, które uczestniczyły w badaniu obrotów w 2022 r. (mające w tym badaniu status instytucji sprawozdającej). Wymienione banki i oddziały instytucji kredytowych przekazały dane o obrotach do Narodowego Banku Polskiego, który zweryfikował zgodność nadesłanych sprawozdań z metodyką opracowaną przez Bank Rozrachunków Międzynarodowych. Na podstawie danych otrzymanych od tych podmiotów NBP wyliczył zagregowane wartości obrotów na rynku walutowym i pozagiełdowych instrumentów pochodnych w Polsce. Agregaty dla Polski zostały przekazane do Banku Rozrachunków Międzynarodowych i są uwzględnione w wynikach globalnych.

Załącznik 2

Metodyka badania obrotów na krajowym rynku walutowym i rynku pozagiełdowych instrumentów pochodnych w kwietniu 2022 r. zgodna z metodyką opracowaną przez Bank Rozrachunków Międzynarodowych

1. Zakres badania

Badanie dotyczy transakcji zawartych na rynku walutowym i rynku pozagiełdowych (OTC – *over the counter*) instrumentów pochodnych w Polsce. Obejmuje ono transakcje dokonane na rynku międzybankowym oraz klientowskim (operacje z podmiotami niebankowymi). Transakcje klientowskie zawierane według tabeli kursowej nie są uwzględnione w badaniu – w statystykach wykazano jedynie transakcje negocjowane przez dealerów z podmiotami niebankowymi oraz transakcje dokonane na elektronicznych platformach transakcyjnych (w tym na tzw. platformach *forex*) lub w kantorach internetowych udostępnianych przez instytucje sprawozdające, o ile zmiany kursów walutowych, po których transakcje są zawierane z klientami, są bezpośrednio powiązane ze zmianami kursów na rynku hurtowym (i kursy oferowane klientom są aktualizowane z dużą częstotliwością). Instrumenty pochodne wbudowane w papiery wartościowe oraz inne produkty bankowe nie są objęte badaniem. Wartość sprzedanych lub kupionych papierów wartościowych, udzielonych kredytów i przyjętych lokat zawierających wbudowane instrumenty pochodne nie jest wykazywana w prezentowanych statystykach.

Zgodnie z definicją Banku Rozrachunków Międzynarodowych w ramach **ryнку walutowego** można wyróżnić następujące rodzaje transakcji:

- kasowe transakcje wymiany walut (*spot*),
- terminowe transakcje wymiany walut (*outright forward*), w tym transakcje terminowe z rozliczeniem różnicowym,
- swapy walutowe (*fx swap*),
- dwuwalutowe transakcje wymiany płatności odsetkowych (*currency swap, cross-currency interest rate swap – CIRS*),
- opcje walutowe (*currency option*).

Wszystkie instrumenty pochodne z ekspozycją na więcej niż jedną walutę są klasyfikowane jako transakcje walutowe.

Pojęcie **ryнку pozagiełdowych instrumentów pochodnych stopy procentowej** obejmuje:

- transakcje przyszłej stopy procentowej (*forward rate agreement – FRA*),
- jednawalutowe transakcje wymiany płatności odsetkowych, w których zmienna stopa procentowa jest powiązana ze wskaźnikiem referencyjnym rynku pieniężnego O/N (*OIS – overnight index swap*),

- jednawalutowe transakcje okresowej wymiany płatności odsetkowych (*interest rate swap* – IRS),
- opcje na stopę procentową (*interest rate option*).

Przedmiotem badania są również sposób zawierania transakcji na rynku walutowym, ze szczególnym uwzględnieniem elektronicznych systemów transakcyjnych, oraz metody rozrachunku transakcji walutowych. W badaniu zbierane są także dodatkowe informacje m.in. o:

- transakcjach zawieranych w ramach usługi *prime brokerage*¹¹,
- transakcjach inicjowanych przez klientów detalicznych w celach spekulacyjnych lub inwestycyjnych (*retail driven deals*)¹², w tym na internetowych platformach transakcyjnych (tzw. platformach *forex*) oraz w kantorach internetowych,
- skali transakcji zawieranych z podmiotami powiązаныmi kapitałowo oraz z instytucjami wykorzystującymi zautomatyzowane systemy składania zleceń (*algorithmic and high-frequency trading*),
- wartości transakcji skierowanych do rozliczenia przez kontrahentów centralnych (*central counterparty* – CCP).

2. Zasady sprawozdawczości

Obrót definiuje się jako **wartość nominalną wszystkich transakcji zawartych w kwietniu 2022 r., niezależnie od daty ich rozliczenia i rozrachunku**. Wartość obrotów jest prezentowana w **milionach USD**. Wartość transakcji w walutach innych niż USD jest przeliczana po kursie z dnia zawarcia transakcji, np. po średnim kursie NBP lub innym kursie nieodbiegającym istotnie od kursu rynkowego.

Każda transakcja jest traktowana oddzielnie, transakcje nie mogą być kompensowane – nie jest sprawozdawana różnica między wartościami kupionymi a sprzedanymi (np. zakup 5 mln USD za PLN oraz sprzedaż 3 mln USD za PLN przez tę samą instytucję sprawozdającą stanowi obrót o wartości 8 mln USD). Dane o obrotach są gromadzone w podziale na pary walutowe (np. sprzedaż 1 mln USD za 4 mln PLN sprawozdawana jest jako transakcja na rynku USD/PLN

¹¹ Usługa *prime brokerage* pozwala na przeprowadzanie przez klienta banku operacji na rynku walutowym z wykorzystaniem linii kredytowych banku, który pełni rolę *prime brokera*. W tym celu bank pozwala klientowi na przeprowadzanie operacji w swoim imieniu z określonym gronem kontrahentów. Operacja w ramach tej usługi oznacza jednoczesne zawarcie transakcji między kontrahentem a *prime brokerem* oraz transakcji między *prime brokerem* a klientem. *Prime broker* występuje w roli pośrednika, będąc stroną w obydwu wspomnianych transakcjach.

¹² Transakcje takie mogą być zawierane bezpośrednio z klientem (za pomocą organizowanych przez instytucje sprawozdające internetowych platform transakcyjnych lub przez telefon) albo za pośrednictwem podmiotów, które specjalizują się w obsłudze tego typu klientów (w Polsce np. operacje instytucji sprawozdającej z domami maklerskimi, oferującymi swoim klientom dostęp do organizowanych przez nie internetowych platform transakcyjnych). Zgodnie z metodyką badania dane o transakcjach *retail driven* nie obejmują operacji, które były realizowane przez klientów detalicznych bezpośrednio z nierezydentami lub z krajowymi instytucjami finansowymi nieuczestniczącymi w badaniu, domykającymi z nierezydentami ekspozycje na ryzyko rynkowe z tytułu tych transakcji.

o wartości 1 mln USD). Transakcje angażujące walutę pośrednią ujmowane są jako dwie oddzielne transakcje (np. sprzedaż USD i zakup DKK za pośrednictwem rynku EUR, tj. sprzedaż najpierw 6 mln USD za EUR, a następnie zakup DKK za EUR stanowi obrót o wartości 12 mln USD). Kontrakty ze zmienną kwotą nominalną sprawozdawane są według wartości tej kwoty na dzień zawarcia transakcji.

Zgodnie z metodyką badania kryterium decydującym o tym, kto powinien przekazywać informacje o zawartej transakcji, jest miejsce, w którym strona transakcji prowadzi swoją działalność. Oznacza to, że **dane prezentowane przez NBP obejmują wszystkie transakcje zawarte przez dealerów działających w Polsce**, niezależnie od tego, czy te transakcje są księgowane w księdze banku prowadzącego działalność operacyjną w Polsce, czy w księdze podmiotu dominującego z siedzibą za granicą (w przypadku oddziału instytucji kredytowej – w księdze centrali).

Dane obejmują transakcje instytucji sprawozdających zawarte z podmiotami powiązanymi kapitałowo bezpośrednio i pośrednio (z podmiotami dominującymi, stowarzyszonymi, spółkami zależnymi, oddziałami), bez względu na kraj, w którym dany podmiot jest zarejestrowany, oraz cel ich realizacji (m.in. wykazane zostały transakcje zawarte przez banki w celu zniwelowania ekspozycji na ryzyko rynkowe wynikającej z transakcji zrealizowanych z ich klientami). Badanie obejmuje również operacje między dealerami w ramach jednej instytucji sprawozdającej, o ile nie są one dokonywane jedynie w celu uproszczenia zapisów księgowych lub ułatwienia zarządzania ryzykiem. Jeżeli transakcje przeprowadzane w celu zniwelowania ekspozycji na ryzyko rynkowe wynikające z innych realizowanych transakcji mają tę samą charakterystykę co zabezpieczone transakcje (taka sama wartość nominalna, termin zapadalności, stawka referencyjna itp.), ale przeciwny kierunek, to transakcje takie są wyróżnione w wierszach „*o/w back-to-back trades*”. Ponadto w wierszach „*o/w retail driven*” oraz „*o/w prime brokered to non-bank electronic market-makers*” i „*o/w prime brokered to other customers*” instytucje sprawozdające wykazują wartość transakcji inicjowanych przez klientów detalicznych oraz transakcji zawartych w ramach świadczonych usług *prime brokerage*.

3. Kategorie kontrahentów transakcji

Instytucje sprawozdające przekazują do NBP dane o obrotach na rynku poszczególnych instrumentów w podziale na transakcje zawarte z:

- innymi instytucjami sprawozdającymi,
 - rezydentami,
 - nierezydentami,
- pozostałymi instytucjami finansowymi
 - rezydentami,
 - nierezydentami,
- instytucjami niefinansowymi

- rezydentami,
- nierezydentami.

Kryterium wyróżniania transakcji zawartych z rezydentem lub z nierezydentem jest miejsce działalności operacyjnej kontrahenta, tj. miejsce, z którego dokonuje on transakcji z instytucją sprawozdającą.

Instytucjami sprawozdającymi, przekazującymi dane w tym badaniu, są podmioty aktywne zarówno na krajowym, jak i na światowym rynku walutowym i pozagiełdowych instrumentów pochodnych. W ocenie aktywności uwzględniane są transakcje między podmiotami finansowymi oraz z klientami niefinansowymi. Wyróżnienie kategorii instytucji sprawozdających ma na celu wyeliminowanie ze sprawozdawanych danych efektu podwójnej sprawozdawczości (jest ona skutkiem raportowania transakcji zawartych między dwiema instytucjami sprawozdającymi przez każdą z nich). W badaniu uczestniczyło ponad 1 200 instytucji sprawozdających z 52 krajów, w tym 12 banków i oddziałów instytucji kredytowych prowadzących działalność operacyjną w Polsce (lista instytucji sprawozdających z Polski jest zamieszczona w załączniku 1).

Kategoria pozostałych instytucji finansowych obejmuje wszystkie te instytucje finansowe, które nie znajdują się na liście instytucji sprawozdających. Zgodnie z metodyką BIS transakcje zawarte na rynku walutowym z pozostałymi instytucjami finansowymi są dodatkowo wykazywane w podziale na:

- Banki niebędące instytucjami sprawozdającymi: niebędące uczestnikami badania banki komercyjne, spółdzielcze, inwestycyjne i państwowe oraz oddziały instytucji kredytowych.
- Inwestorów instytucjonalnych: podmioty takie jak fundusze inwestycyjne i emerytalne, zakłady ubezpieczeń i zakłady reasekuracji.
- Fundusze hedgingowe i podmioty inwestujące na własny rachunek: podmioty zarządzające aktywami, wykorzystujące szeroką gamę strategii inwestycyjnych, które nie podlegają ograniczeniom dotyczącym pożyczek lub dźwigni finansowej, mają inną formę prawną lub podlegają innym regulacjom niż podmioty zaliczane do kategorii „inwestorów instytucjonalnych”, a ich oferta skierowana jest głównie do instytucji i zamożnych klientów indywidualnych, oraz utrzymujące jednocześnie długie i krótkie pozycje na wielu rynkach i w wielu klasach aktywów oraz wykorzystujące na szeroką skalę instrumenty pochodne w celach spekulacyjnych, jak również firmy inwestujące i spekulujące na własny rachunek (m.in. wyspecjalizowane firmy posługujące się zautomatyzowanymi systemami składania zleceń – *algorithmic trading*, w tym w szczególności systemami służącymi do zawierania dużej liczby transakcji w niewielkich odstępach czasu, z zachowaniem bardzo krótkiego okresu ekspozycji na ryzyko – *high-frequency trading*).
- Instytucje finansowe sektora publicznego: banki centralne, *sovereign wealth funds*, międzynarodowe instytucje finansowe sektora publicznego (np. BIS, IMF), banki rozwoju (np. EBOR, EBI) i agencje rozwoju.

- Inne: wszystkie podmioty finansowe, których nie da się przyporządkować do żadnej z powyższych kategorii (np. firmy leasingowe, faktoringowe itp.).

Transakcje przekazane do rozliczenia w CCP są klasyfikowane według kategorii pierwotnego kontrahenta (przed zastosowaniem konstrukcji prawnej nowacji rozliczeniowej lub *open offer*). Kontrahent centralny nie jest traktowany w tym badaniu jako druga strona takich transakcji.

Grupę podmiotów niefinansowych stanowią wszyscy pozostali kontrahenci. Najczęściej są to przedsiębiorstwa produkcyjne lub usługowe oraz klienci detaliczni.

4. Struktura terminowa

Dane o obrotach dla walutowych transakcji terminowych (oddzielnie dla transakcji *outright forward* i *fx swap*) są prezentowane według następujących terminów zapadalności (tabele A1–A4):

- transakcje jednodniowe
- inne niż jednodniowe transakcje do siedmiu dni kalendarzowych włącznie (do tygodnia),
- dłuższe niż siedem dni kalendarzowych, do miesiąca włącznie,
- powyżej miesiąca, do trzech miesięcy włącznie,
- powyżej trzech miesięcy, do sześciu miesięcy włącznie,
- dłuższe niż sześć miesięcy.

W przypadku transakcji *outright forward* kryterium decydującym o przyporządkowaniu do powyższych kategorii jest **pierwotny termin** jej zapadalności, tj. różnica między **datą jej rozrachunku a datą spot** (zazwyczaj drugi dzień roboczy po zawarciu transakcji, o ile w jej warunkach nie określono inaczej). W przypadku transakcji *fx swap* kryterium decydującym o przydziale do powyższych kategorii jest różnica między **datą rozrachunku drugiej nogi swapa a datą rozrachunku jego pierwszej nogi**.

Terminy zapadalności transakcji co do zasady mierzone są w dniach kalendarzowych. Jedynym wyjątkiem od powyższej zasady są transakcje jednodniowe, dla których terminy zapadalności są określone na podstawie dni roboczych. Do kategorii transakcji jednodniowych zalicza się transakcje *fx swap*, w których rozrachunek drugiej nogi następuje następnego dnia roboczego po rozrachunku pierwszej nogi swapa.

5. Struktura walutowa

Obroty na rynku walutowym są sprawozdawane w podziale na znaczące pary walutowe, w tym m.in. pary USD/PLN oraz EUR/PLN, które są wykazywane przez wszystkie instytucje sprawozdające na świecie. Zgodnie z metodyką badania BIS w Polsce wyodrębniono transakcje, w których jedną z walut wymiany był złoty, dolar amerykański, euro oraz jen japoński. Dla instrumentów pochodnych stopy procentowej wyróżniono m.in. następujące waluty: złoty, euro, dolar amerykański, jen japoński, frank szwajcarski, funt brytyjski, korona czeska, forint.

6. Metody zawierania transakcji

Na potrzeby badania wyodrębniane są następujące metody uzgadniania warunków transakcji na rynku walutowym:

- *Voice Direct* – transakcje, których warunki są uzgadniane telefonicznie bezpośrednio między kontrahentami, niezależnie od późniejszej metody ich realizacji; przy ich zawieraniu nie pośredniczą podmioty trzecie,
- *Voice Indirect* – transakcje, których warunki są uzgadniane głosowo (np. przez telefon) za pośrednictwem strony trzeciej, niezależnie od późniejszej metody ich realizacji,
- *Electronic Direct* – transakcje zawierane bezpośrednio między kontrahentami z wykorzystaniem elektronicznych systemów komunikacyjnych lub platform obrotu (wśród nich wyróżnia się elektroniczne platformy transakcyjne należące do pojedynczych banków oraz elektroniczne systemy komunikacyjne),
- *Electronic Indirect* – transakcje zawierane z wykorzystaniem elektronicznych systemów brokerskich automatycznie kojarzących anonimowe oferty kupna i sprzedaży (*anonymous venues* – np. Refinitiv Matching) lub platform obrotu, na których transakcje realizowane są z określonym gronem kontrahentów, a podmiot dostarczający kwotowanie jest znany przed zawarciem transakcji (*disclosed venues*).

7. Prezentacja obrotów według kursów stałych

Zapewnienie porównywalności danych o obrotach z różnych okresów wymaga wyeliminowania wpływu zmian kursów walutowych (np. w kwietniu 2022 r. złoty był średnio słabszy względem dolara amerykańskiego o około 12,5% niż w kwietniu 2019 r.). W tym celu dane dla poprzedniego okresu sprawozdawczego są przeliczane na potrzeby oszacowania tempa zmian średnich dziennych obrotów w stosunku do wartości z poprzedniej edycji badania.

W przypadku transakcji zawartych na rynku walutowym dla obu walut każdej transakcji przeliczana jest wartość obrotów sprawozdana w dolarach amerykańskich według kursów średnich z kwietnia 2019 r. na wartości wyrażone w walutach będących przedmiotem transakcji. Następnie obie kwoty przeliczane są na dolary amerykańskie według kursów średnich z kwietnia 2022 r. Po dodaniu wartości obliczonych oddzielnie dla obu walut transakcji i podzieleniu tej sumy przez dwa otrzymuje się wartość obrotów według kursów stałych z 2022 r. Analogiczna procedura jest stosowana w odniesieniu do jednowalutowych transakcji instrumentami pochodnymi OTC stopy procentowej.

W przypadku niektórych walut, istotnych dla oceny zmian zachodzących na krajowym rynku walutowym, różnice między średnimi poziomami ich kursów do dolara amerykańskiego w kwietniu 2019 i 2022 r. były znaczące. W efekcie dynamika wspomnianych zmian prezentowana z wykorzystaniem kursów bieżących odbiega od dynamiki mierzonej z wykorzystaniem kursów stałych.

8. Definicje instrumentów

W formularzu sprawozdawczym poza transakcjami kasowymi wymiany walut (*spot*) wyróżnia się trzy podstawowe typy instrumentów pochodnych:

- kontrakty terminowe (*forwards*),
- transakcje wymiany (*swaps*),
- opcje (*options*).

Kontrakty terminowe *forward* to transakcje zobowiązujące jedną ze stron do sprzedaży, a drugą do zakupu w określonym terminie w przyszłości instrumentu bazowego po cenie ustalonej w dniu zawarcia transakcji. Kontrakty *forward* nie są przedmiotem obrotu na giełdach, a ich parametry nie muszą być wystandaryzowane. Sprawozdawczość obejmuje także kontrakty *forward* rozliczane różnicowo – informacja o wartości takich operacji jest wyróżniona w wierszu „*o/w non-deliverable forwards*” tabel A1–A4.

Transakcje wymiany (*swaps*) definiuje się jako kontrakty, w których obie strony zobowiązują się do okresowej wymiany przepływów finansowych, których wartość jest naliczana od określonej kwoty nominalnej zgodnie z regułami ustalonymi w dniu zawarcia transakcji. W tej kategorii instrumentów sprawozdaje się także transakcje wymiany typu *forward-starting swaps*.

Pozagiełdowe opcje obejmują transakcje dające prawo lub zobowiązujące (w zależności od tego, czy instytucja sprawozdająca jest – odpowiednio – nabywcą opcji, czy wystawcą) do zakupu albo sprzedaży w określonym terminie instrumentu bazowego po cenie ustalonej w dniu zawarcia transakcji. Badanie dotyczy jedynie opcji, które nie są przedmiotem obrotu na giełdach. Oddzielnie przekazuje się informacje o opcjach sprzedanych i kupionych. Do opcji sprzedanych zalicza się wystawione swapcje oraz opcje wystawione w ramach strategii opcyjnych (np. dla transakcji typu *collar* należy sprawozdawać w odpowiednich tabelach, w wierszach dotyczących opcji sprzedanych, wystawioną opcję *cap* lub *floor* składającą się na transakcję *collar*). Analogicznie przekazywane są informacje o opcjach kupionych.

Instrumenty pochodne wbudowane w papiery wartościowe oraz inne produkty bankowe nie są objęte badaniem. Wartość sprzedanych lub kupionych papierów wartościowych, udzielonych kredytów i przyjętych lokat zawierających wbudowane instrumenty pochodne nie jest wykazywana w formularzach sprawozdawczych.

Jeśli sprawozdawana transakcja składa się z kilku komponentów – podstawowych instrumentów pochodnych, to każdy z komponentów takiej transakcji powinien być raportowany oddzielnie (np. w przypadku transakcji typu *collar* sprawozdaje się zarówno wartość nominalną opcji *cap*, jak i opcji *floor*, będących składowymi tej transakcji). Jeśli nie jest możliwe wydzielenie podstawowych instrumentów pochodnych, to instrument jest kwalifikowany do odpowiedniej kategorii według tego rodzaju ryzyka, na które ekspozycja instytucji sprawozdającej jest największa. Wszystkie instrumenty pochodne z ekspozycją na więcej niż jedną walutę są kwalifikowane do transakcji walutowych. Jeżeli w kontrakcie zawarta jest opcja, to transakcja jest zaliczana do opcji. Jeżeli

przyporządkowanie instrumentu pochodnego według powyższych wskazówek nie jest możliwe, to jest on sprawozdawany w kategorii innych instrumentów pochodnych (pozycje „Other products” w tabelach A3 i B).

Transakcje walutowe będące przedmiotem badania definiuje się następująco:

Kasowa transakcja wymiany walut (*spot*)

Transakcja polegająca na wymianie określonej kwoty waluty na inną walutę, po ustalonym w momencie zawarcia transakcji kursie. Rozrachunek tej transakcji musi nastąpić **w ciągu dwóch dni roboczych**. Kategoria transakcji *spot* obejmuje zatem także transakcje, których rozrachunek następuje w dniu ich zawarcia lub następnego dnia roboczego po ich zawarciu. **Ani wymiana początkowa, ani wymiana końcowa transakcji swapa walutowego (pierwsza i druga noga transakcji *fx swap*) nie jest wykazywana w tej kategorii, nawet jeśli ich rozrachunek następuje w ciągu dwóch dni roboczych (np. T/N *fx swap*).**

Terminowa transakcja wymiany walut (*outright forward*)

Transakcja wymiany określonej kwoty waluty na inną walutę, po kursie ustalonym w momencie zawarcia transakcji, której rozrachunek następuje w terminie późniejszym niż dwa dni robocze od daty jej zawarcia. Ta kategoria obejmuje terminowe transakcje wymiany walutowej z rozliczeniem różnicowym (NDF, CFD), przy czym zlecenia zamknięcia (zakończenia) trwającej transakcji NDF, CFD o nieokreślonym terminie nie uwzględnia się w sprawozdaniu jako osobnej (kolejnej) transakcji. **Nie jest w tej kategorii wykazywana, niezależnie od sposobu księgowania, wymiana końcowa swapa walutowego (drugiej nogi transakcji *fx swap*).**

Swap walutowy (*fx swap*)

Transakcja, która zobowiązuje strony do dokonania początkowej wymiany walut (pierwsza noga – *short leg*) w wyznaczonym dniu i po ustalonym w momencie zawarcia transakcji kursie oraz wymiany końcowej tych samych walut (druga noga – *long leg*) w wyznaczonym dniu (innym niż data rozrachunku pierwszej nogi) i po ustalonym w momencie zawarcia transakcji kursie (przeważnie różnym od kursu wymiany początkowej). Kwota, którą jeden z kontrahentów jest zobowiązany zapłacić drugiemu w wyniku wymiany końcowej, określona jest w takiej samej walucie jak kwota, którą otrzymał on w wymianie początkowej. Zalicza się tu zarówno swapy walutowe typu *spot/forward*, jak i *forward/forward*. Wszystkie swapy walutowe (także T/N *fx swaps*), niezależnie od sposobu księgowania, są wykazywane w tej kategorii. **Wykazuje się wartość nominalną transakcji *fx swap*, a nie wartości przepływów związanych z tą transakcją. Oznacza to, że w statystyce obrotów sprawozdawana jest tylko wartość drugiej nogi (*long leg*). Kwota pierwszej nogi nie powinna być wykazywana ani jako transakcja kasowa (*spot*), ani jako swap walutowy.** Przykładowo, jeżeli instytucja sprawozdająca zawarła w kwietniu 2022 r. transakcję *fx swap* USD/PLN (w której USD jest walutą bazową) o wartości 50 mln USD, to właśnie ta kwota jest sprawozdawana w tabeli A1 w kategorii „foreign exchange swaps”, w odpowiednich wierszach (zarówno ze względu na rodzaj kontrahenta, jak i termin zapadalności).

Dwuwalutowa transakcja wymiany płatności odsetkowych (CIRS)

Transakcja zobowiązująca strony do okresowej wymiany płatności odsetkowych, naliczanych od określonej kwoty nominalnej przez uzgodniony okres, której może towarzyszyć wymiana kwoty nominalnej (po wcześniej ustalonym kursie) w dniu rozpoczęcia lub zakończenia transakcji. Płatności odsetkowe są wyrażone w różnych walutach i obliczane według ustalonej dla każdej z nich stopy procentowej.

Opcja walutowa (*currency option*)

Transakcja dająca nabywcy opcji w oznaczonym czasie prawo do kupna albo sprzedaży określonej kwoty waluty w zamian za inną walutę po ustalonym wcześniej kursie. Kategoria ta obejmuje opcje typu europejskiego, amerykańskiego oraz wszelkie opcje egzotyczne.

Swapcja walutowa (*currency swaption*)

Opcja pozwalająca zawrzeć dwuwalutową transakcję wymiany płatności odsetkowych o określonych parametrach.

Warrant walutowy (*currency warrant*)

Opcja walutowa z pierwotnym terminem wygaśnięcia dłuższym niż rok.

Transakcje stopy procentowej będące przedmiotem badania definiuje się następująco:

Transakcja przyszłej stopy procentowej (FRA)

Transakcja, w której strony zobowiązują się do zapłaty odsetek od ustalonej kwoty nominalnej za oznaczony okres rozpoczynający się w przyszłości, naliczonych według ustalonej w dniu zawarcia transakcji stopy procentowej. W praktyce są to transakcje z rozrachunkiem netto. W takich transakcjach wymianie podlega jedynie różnica odsetkowa między stawką FRA (stopą terminową ustalaną w dniu zawarcia transakcji) a wskaźnikiem referencyjnym (stopą referencyjną) obowiązującą dwa dni robocze przed dniem rozrachunku (*fixing date*), naliczaną od ustalonej kwoty nominalnej.

Overnight index swap (OIS)

Transakcja zobowiązująca strony do (jednorazowej lub okresowej) wymiany różnicy w płatnościach odsetkowych obliczanych według stałej i zmiennej stopy procentowej. Płatności naliczane są od ustalonej kwoty nominalnej. Zmienna stopa procentowa jest powiązana ze wskaźnikiem referencyjnym rynku pieniężnego O/N. Rozrachunek netto (bez wymiany kwoty nominalnej OIS) jest dokonywany w następnym dniu roboczym po terminie zapadalności transakcji (dla zwykłego OIS) lub w określonych z góry datach rozliczenia (dla *resettable* OIS). **Wszystkie transakcje pochodne wymiany płatności odsetkowych, dla których zmienna stopa procentowa jest obliczana na podstawie wskaźników referencyjnych O/N (w tym również tzw. *compound rates* będących złożeniem stawek O/N), są sprawozdawane w tabeli B jako *overnight index swaps*.**

Jednowalutowa transakcja wymiany płatności odsetkowych (IRS)

Transakcja zobowiązująca strony do okresowej wymiany płatności odsetkowych od ustalonej kwoty nominalnej przez oznaczony okres. Dokonywane płatności odsetkowe są wyrażone w tej samej walucie i obliczane według ustalonej dla każdej ze stron stopy procentowej (np. jedna stopa może być stała a druga zmienna lub obie mogą być zmienne, ale określone przez różne stawki referencyjne). Ta kategoria obejmuje także transakcje IRS, których kwota nominalna zmienia się w czasie – swapy amortyzowane i zaliczkowe (*amortising, drawdown swaps*). **Kategoria ta nie uwzględnia transakcji OIS, które wykazywane są w tabeli B w odrębnych wierszach.**

Opcja na stopę procentową (*interest rate option*)

Transakcja dająca nabywcy prawo do płacenia albo otrzymywania odsetek od określonej kwoty nominalnej, za oznaczony okres i naliczonych według ustalonej stopy procentowej. Kategoria ta obejmuje m.in. następujące instrumenty:

- **Opcja typu *cap* (*interest rate cap*)** – opcja dająca jej nabywcy prawo do otrzymania płatności w przypadku wzrostu rynkowych stóp procentowych. Płatność wynika z różnicy między odsetkami naliczonymi według stopy rynkowej a odsetkami naliczonymi według ustalonej w kontrakcie maksymalnej stopy procentowej. Odsetki są naliczane od uzgodnionej kwoty nominalnej.
- **Opcja typu *floor* (*interest rate floor*)** – opcja dająca jej nabywcy prawo do otrzymania płatności w przypadku spadku rynkowych stóp procentowych. Płatność wynika z różnicy między odsetkami naliczonymi według ustalonej w kontrakcie minimalnej stopy procentowej a odsetkami naliczonymi według stopy rynkowej. Odsetki są naliczane od uzgodnionej kwoty nominalnej.
- **Opcja typu *collar* (*interest rate collar*)** – złożenie opcji typu *cap* i *floor*.

Swapcja stopy procentowej (*interest rate swaption*)

Opcja pozwalająca zawrzeć jednowalutową transakcję wymiany płatności odsetkowych o określonych parametrach.

Warrant stopy procentowej (*interest rate warrant*)

Opcja na stopę procentową z pierwotnym terminem wygaśnięcia dłuższym niż rok.

www.nbp.pl