

Rynek złotego w Londynie

Monika Szmelter*

Streszczenie: *Cel* – Celem artykułu jest wskazanie charakterystycznych cech operacji walutowych z udziałem PLN przeprowadzanych na brytyjskim (londyńskim) rynku walutowym (*UK foreign exchange market*). *Metodologia badania* – W artykule dokonano analizy danych statystycznych, zbieranych co trzy lata w ramach projektu Banku Rozrachunków Międzynarodowych (BIS), przez banki centralne oraz instytucje nadzorcze w poszczególnych krajach od około 1300 najbardziej aktywnych na rynku walutowym instytucji finansowych (głównie banków) – ostatnie miało miejsce w kwietniu 2016 roku. Badanie przeprowadzone w artykule objęło jednak przede wszystkim informacje na temat obrotów walutowych dostarczane co pół roku przez kreatorów londyńskiego rynku walutowego do Banku Anglii (podmioty o statusie instytucji raportujących). Dzięki pozyskiwanym w ten sposób danym publikowany jest regularnie raport dla *Foreign Exchange Joint Standing Committee* (JSC), czyli forum dyskusyjnego stworzonego przez banki oraz brokerów, będących aktywnymi uczestnikami londyńskiego rynku walutowego (we współpracy z Bankiem Anglii). W artykule analizie poddane zostały wszystkie rodzaje transakcji walutowych zawieranych na rynku OTC, a więc spot (rynek kasowy), forward, swapy procentowo-walutowe (CIRS) oraz opcje walutowe (zgodnie z terminologią BIS). Z uwagi na kluczowe znaczenie par walutowych USD/PLN oraz EUR/PLN oraz dostępność danych (zbieranych przez Bank Anglii) przez londyński rynek walutowy PLN rozumie się w artykule rynek właśnie tych dwóch par walutowych.

Wynik – Najbardziej aktywnymi na rynku walutowym złotego są instytucje finansowe z Wielkiej Brytanii (zwłaszcza banki). Udział ośrodka londyńskiego w rynku złotego należy uznać za wysoki – na poziomie 44%. Kluczową parą walutową londyńskiego rynku złotego jest relacja USD/PLN, co wynika z wysokich obrotów na rynku *fx swapów*, których nominal jest najczęściej wyrażony w USD. Liderem na londyńskim rynku kasowym złotego jest jednak euro. Londyński rynek złotego ma charakter międzybankowego (ze wskaźnikiem na poziomie 72%). Rynek walutowy złotego w Londynie to niewielki segment całego londyńskiego rynku walutowego. W latach 2012-2016 udział złotego w rynku londyńskim kształtował się na stabilnym poziomie z przedziału od 0,7% do 1%. Spośród walut regionu Europy Środkowo-Wschodniej polski złoty cieszy się największym zainteresowaniem wśród londyńskich inwestorów. Średnie dzienne obroty pod koniec 2016 r. na parze walutowej USD/PLN wyniosły 10,4 mld USD, a w przypadku relacji EUR/PLN 5,7 mld USD, co w zestawieniu z obrotami na krajowym rynku złotego prowadzi do wniosku o silnym wpływie „zagranicy” na poziom bieżących, jak i terminowych kursów walutowych z udziałem PLN.

Oryginalność/wartość – Rynek walutowy polskiego złotego jest przede wszystkim badany w ujęciu globalnym lub krajowym. W artykule z kolei zastosowano zupełnie inne ujęcie i skupiono się na jego największym ośrodku handlu, jakim jest londyńskie centrum finansowe. W artykule dokonano kompleksowej charakterystyki londyńskiego rynku PLN, a analizą objęta została struktura: walutowa, transakcyjna oraz podmiotowa. Badając strukturę uczestników tego rynku, scharakteryzowano największy segment rynku *offshore* polskiego złotego, jakim jest właśnie Londyn.

Słowa kluczowe: rynek walutowy, polski złoty, Londyn

* dr Monika Szmelter, Uniwersytet Gdański, Wydział Ekonomiczny, Instytut Handlu Zagranicznego, Zakład Międzynarodowych Rynków Finansowych, e-mail: monika.szmelter@wp.pl.

Wprowadzenie

W warunkach swobody przepływu kapitału w ujęciu międzynarodowym istotny wpływ na kształtowanie się kursów wielu walut mają zagraniczne instytucje finansowe, czyli nierezydenci, co może ograniczać skuteczność polityki kursowej. Liberalne przepisy dewizowe pozwalają na swobodne przepływy finansowe w polskim złotym w skali globalnej. Zwiększa to ryzyko przeprowadzenia ataku spekulacyjnego wymierzonego w PLN i ograniczonej skuteczności obrony kursu przez NBP. Ponadto inwestorzy w warunkach zaburzeń na rynkach finansowych, czy tym bardziej kryzysu finansowego, mogą szybko pozbyć się z portfela walut takich jak PLN, uważając je za zbyt ryzykowne (występuje wówczas zjawisko ucieczki w kierunku jakości i płynności) – tego typu zjawisko było szczególnie widoczne podczas światowego kryzysu finansowego lat 2007–2009, gdy polski złoty uległ istotnej deprecjacji. Tego rodzaju zagrożenia kreują przede wszystkim inwestorzy globalni, których relatywną aktywność na światowym rynku złotego należy uznać za wysoką (w stosunku do polskich inwestorów).

1. Struktura geograficzna rynku złotego

Polski złoty (PLN) zajął w ostatnim globalnym badaniu rynku walutowego (przeprowadzonym w kwietniu 2016 r.) 22 miejsce. Na tle kluczowych walut światowych obroty z jego udziałem są relatywnie niewielkie. Jednakże, gdy analizą obejmie się wyłącznie region Europy Środkowo-Wschodniej, to zajmuje on pierwsze miejsce (nie uwzględniając rubla). Udział złotego w światowym rynku walutowym szacuje się na około 0,7%. Inwestorzy dokonują głównie *swapów* walutowych na kurs z udziałem PLN, a w mniejszym zakresie wymieniają złotego na rynku kasowym (pozostałe transakcje są przeprowadzane zdecydowanie rzadziej). Dominują operacje walutowe na kurs USD/PLN (średnie dzienne obroty na poziomie 19,6 mld USD w kwietniu 2016 r.), z kolei para walutowa EUR/PLN odznacza się mniejszymi obrotami (13,6 mld USD w kwietniu 2016 r.). Cechą charakterystyczną rynku złotego jest wysoki stopień umiędzynarodowienia transakcji walutowych z jego udziałem, co oznacza m.in., że polskie instytucje finansowe częściej przeprowadzają operacje walutowe z nierezydentami, niż z podmiotami krajowymi (BIS, 2016). Strukturę geograficzną handlu polskim złotym (kluczowe ośrodki handlu) prezentuje tabela 1.

Tabela 1

Dzienne obroty na światowym rynku walutowym OTC z udziałem PLN w kwietniu 2016 roku (w ujęciu geograficznym, w mln USD, „net gross”)

UK	USA	Polska	Niemcy	Austria	Słowacja	Francja	Inne
20 323	8056	5959	2149	1515	1167	1007	5893
44%	17%	13%	5%	3%	3%	2%	13%

Źródło: opracowanie własne na podstawie BIS (2016).

Handel polskim złotym jest skoncentrowany przede wszystkim w Europie, na którą przypada niemal 80% wszystkich dziennych obrotów z jego udziałem. Z pozaeuropejskich ośrodków finansowych wyłącznie USA osiągnęły udział w rynku na poziomie przekraczającym 10%. W Europie bardzo wyraźna jest dominacja tzw. rynku londyńskiego – na Wielką Brytanię przypada aż 44% handlu PLN (choć jest to mniej, niż 3 lata wcześniej, gdy udział ten osiągnął poziom 51%). Polska zajęła dopiero trzecie miejsce, ze wskaźnikiem na poziomie 12%. Pozostałe ośrodki europejskie cechuje zbliżony, niewielki udział w rynku PLN. Niemcy uzyskały 5%, a wskaźnik na poziomie 3% lub mniej odnotowały kraje takie, jak: Austria, Słowacja, Francja, Holandia, Belgia oraz Dania.

Reasumując, około 3/4 obrotów przypada wyłącznie na trzy ośrodki: Wielką Brytanię, USA oraz Polskę, co świadczy o dużej koncentracji (w ujęciu geograficznym) analizowanego rynku, z czego ten pierwszy jest zdecydowanym liderem. W warunkach silnej pozycji Wielkiej Brytanii jako najważniejszego ośrodka handlu na globalnym rynku walutowym (1. miejsce z udziałem na poziomie blisko 36%) i w związku z europejską lokalizacją Polski taka struktura geograficzna rynku złotego wydaje się być uzasadniona.

Skoro rynek walutowy PLN zlokalizowany w Wielkiej Brytanii jest największym segmentem, to uzasadniona jest jego pogłębiona analiza. To właśnie transakcje generowane przez instytucje finansowe umiejscowione przede wszystkim w Londynie kształtują poziom kursów z udziałem PLN. Na rynku walutowym bezpośrednio kwotowana jest para USD/PLN, a pozostałe z udziałem PLN stanowią kursy krzyżowe.

2. Struktura walutowa oraz transakcyjna londyńskiego rynku polskiego złotego

Udział złotego w handlu na londyńskim rynku walutowym jest relatywnie niewielki. Największe zainteresowanie wykazują inwestorzy kluczowymi walutami światowymi, takimi, jak USD, EUR, GBP oraz JPY (w październiku 2016 r. odpowiednio: 89; 35,3; 17; 16,5%)¹, czyli kolejność jest niemalże taka sama, jak w układzie globalnym. Biorąc pod uwagę wyłącznie waluty Europy Środkowo-Wschodniej, polski złoty zajmuje pierwsze miejsce. Udział PLN w obrotach rynku londyńskiego należy uznać za stabilny, gdyż w badanym pięcioletnim okresie wskaźnik ten kształtował się na poziomie z przedziału 0,7–1% (tab. 2).

¹ W każdej transakcji zaangażowane są dwie waluty, więc suma udziałów poszczególnych walut wynosi 200% zamiast 100%.

Tabela 2

Udział operacji walutowych z udziałem PLN w transakcjach zawieranych na rynku londyńskim w latach 2012–2016 (w ujęciu procentowym²)

Kwiecień 2012	0,9
Październik 2012	1,0
Kwiecień 2013	0,8
Październik 2013	0,7
Kwiecień 2014	0,8
Październik 2014	0,8
Kwiecień 2015	0,9
Październik 2015	0,8
Kwiecień 2016	0,9
Październik 2016	0,8

Źródło: opracowanie własne na podstawie Foreign Exchange Joint Committee, (2012–2016).

Tabela 3

Dzienne średnie obroty na rynku londyńskim USD/PLN i EUR/PLN w latach 2012–2016 (w mln USD oraz w ujęciu procentowym)

	USD/PLN		EUR/PLN		Razem
	obroty	udział	obroty	udział	
Kwiecień 2012	11 813	1	7 693	0	19 506
Październik 2012	12 742	1	7 176	0	19 918
Kwiecień 2013	12 727	1	7 318	0	20 045
Październik 2013	10 185	1	6 214	0	16 399
Kwiecień 2014	12 182	1	6 555	0	18 737
Październik 2014	12 677	1	7 800	0	20 477
Kwiecień 2015	12 035	1	8 560	0	20 595
Październik 2015	10 640	1	6 725	0	17 364
Kwiecień 2016	11 538	1	7 448	0	1 8985
Październik 2016	10 443	1	5 689	0	16 131

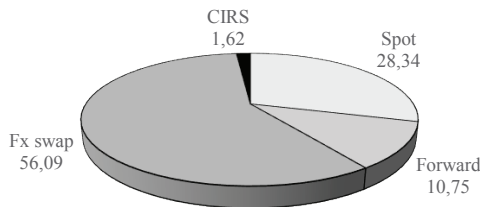
Źródło: opracowanie własne na podstawie Foreign Exchange Joint Committee (2012–2016).

Parą walutową, w której najczęściej wymienia się polskiego złotego jest relacja USD/PLN, a mniejsze obroty są generowane na parze EUR/PLN (tab. 3). Przeważający udział w obrotach relacji USD/PLN nad EUR/PLN był widoczny w każdym z badanych okresów. W przypadku pary USD/PLN średnie dzienne obroty nie spadały poniżej 10 000 mln USD dziennie. Natomiast dla pary EUR/PLN oscylowały w przedziale od 6000–9000 mln USD. Nie jest możliwe również jednoznaczne wyodrębnienie trendu wzrostowego, czy spadkowego w zakresie poziomu obrotów – obroty w różnych okresach wzrastały bądź spadały.

² W każdą transakcję zaangażowane są dwie waluty, więc suma udziałów poszczególnych walut wynosi 200% zamiast 100%.

Warto jednak zauważyć, że w analizowanym 5-letnim okresie ich najwyższy łączny poziom odnotowano w kwietniu 2015 roku (ponad 25 mld USD), a najniższy w październiku 2016 roku (nieco ponad 16 mld USD).

Największym zainteresowaniem inwestorów londyńskich cieszą klasyczne *swapy* walutowe (z uwagi na ich różnorodne zastosowanie). Co druga transakcja na rynku londyńskim zawierana z udziałem złotego jest operacją *swapową* (*fx swap*). Prawie 30% udział ma rynek kasowy, a zdecydowanie rzadziej zawierane są transakcje typu *forward*, opcje walutowe, czy CIRS (rys. 1)



Rysunek 1. Struktura transakcyjna londyńskiego rynku transakcji walutowych z udziałem złotego (USD/PLN, EUR/PLN) w październiku 2016 roku (%)

Źródło: opracowanie własne na podstawie Foreign Exchange Joint Committee (2016).

Badając poziom średnich dziennych obrotów w przypadku poszczególnych operacji walutowych, zauważalny jest wyraźny spadek w odniesieniu do opcji walutowych. Struktura transakcyjna rynku złotego w Londynie nie zmieniła się istotnie na przestrzeni ostatnich pięciu lat i przypomina ona strukturę rynku krajowego (tab. 4).

Tabela 4

Dzienne średnie obroty na rynku londyńskim na parze walutowej USD/PLN i EUR/PLN (łącznie) w latach 2012-2016 (struktura transakcyjna, w mln USD)

	Spot	Forward	Fx swap	CIRS	Opcje
Kwiecień 2012	5 936	2 211	10 035	195	1 129
Październik 2012	5 440	2 082	10 907	139	1 350
Kwiecień 2013	5 473	1 894	11 485	248	945
Październik 2013	4 568	1 559	9 538	74	660
Kwiecień 2014	4 434	1 610	11 822	89	782
Październik 2014	6 583	1 635	11 564	55	640
Kwiecień 2015	7 042	2 089	10 533	58	872
Październik 2015	5 117	1 565	9 917	135	629
Kwiecień 2016	6 044	2 074	9 948	303	617
Październik 2016	4 572	1 734	9 047	262	517

Źródło: opracowanie własne na podstawie Foreign Exchange Joint Committee (2012–2016).

Tabela 5

Dzienne średnie obroty na rynku londyńskim na parze walutowej USD/PLN w latach 2012–2016 (struktura transakcyjna, w mln USD)

	Spot	Forward	Fx swap	CIRS	Opcje
Kwiecień 2012	1 895	1 159	8 569	12	178
Październik 2012	1 796	1 265	9 395	3	283
Kwiecień 2013	1 463	953	10 124	29	158
Październik 2013	1 289	858	7 936	0	102
Kwiecień 2014	884	908	10 295	4	91
Październik 2014	1 575	892	10 057	0	153
Kwiecień 2015	1 824	1 111	9 023	0	77
Październik 2015	1 277	877	8 357	69	59
Kwiecień 2016	1 534	1 186	8 467	260	90
Październik 2016	1 466	992	7 647	242	94

Źródło: opracowanie własne na podstawie Foreign Exchange Joint Committee (2012–2016).

Tabela 6

Dzienne średnie obroty na rynku londyńskim na parze walutowej EUR/PLN w latach 2012–2016 (struktura transakcyjna, w mln USD)

	Spot	Forward	Fx swap	CIRS	Opcje	Razem
Kwiecień 2012	4041	1052	1466	183	951	7693
Październik 2012	3644	817	1512	136	1067	7176
Kwiecień 2013	4010	941	1361	219	787	7318
Październik 2013	3279	701	1602	74	558	6214
Kwiecień 2014	3550	702	1527	85	691	6555
Październik 2014	5008	743	1507	55	487	7800
Kwiecień 2015	5218	978	1510	58	795	8560
Październik 2015	3840	688	1560	66	570	6725
Kwiecień 2016	4510	888	1480	43	527	7448
Październik 2016	3105	742	1400	20	422	5689

Źródło: opracowanie własne na podstawie Foreign Exchange Joint Committee (2012–2016).

Charakteryzując segment operacji *fx swap* z udziałem PLN, zdecydowanie większe obroty są realizowane są na parze USD/PLN, z kolei w przypadku rynku kasowego o wiele częściej wymienia się EUR na PLN niż USD na PLN (tab. 5 i 6). Rozmiary segmentu *forward* dla obu par walutowych są porównywalne.

Średnie dzienne obroty na londyńskim rynku złotego (niezależnie od rodzaju transakcji) różniły się w poszczególnych okresach.

3. Struktura podmiotowa londyńskiego rynku polskiego złotego

Badanie londyńskiego rynku walutowego polskiego złotego opiera się na danych dostarczanych do Banku Anglii przez najważniejsze banki działające na londyńskim rynku walutowym³. Przeprowadzają one wzajemne operacje walutowe, jak również zawierają transakcje z innymi bankami, niebankowymi instytucjami finansowymi oraz podmiotami niefinansowymi, które nie przekazują raportów. Transakcje londyńskich market-makerów (instytucji sprawozdających) obejmują operacje walutowe zarówno z rezydentami, jak i nierezydentami. Znaczna część z nich tworzy tzw. rynek *offshore* polskiego złotego, czyli obejmujący wymianę walut z udziałem złotego pomiędzy podmiotami zlokalizowanymi poza granicami Polski. Rynek złotego można bowiem podzielić na segment krajowy, czyli operacji walutowych rezydentów z rezydentami i rezydentów z nierezydentami, oraz typu *offshore*. Rynek londyński jest niewątpliwie największym rynkiem typu *offshore* złotego. Następnym w kolejności jest segment nowojorski (NBP, 2011–2016).

Na londyńskim rynku złotego dominują transakcje wzajemne pomiędzy największymi bankami – pod koniec 2016 roku stanowiły one 44% wszystkich dziennych obrotów walutowych w Londynie z udziałem złotego (tab. 7). Prawie co druga operacja walutowa na parze USD/PLN w analizowanym centrum finansowym to była transakcja pomiędzy *market-makerami*. W przypadku pary walutowej EUR/PLN udział tych największych banków w londyńskim rynku złotego był mniejszy (36%). Średnie dzienne obroty na parach walutowych USD/PLN oraz EUR/PLN wygenerowanych w transakcjach wzajemnych przez *market-makerów* łącznie wyniosły w październiku 2016 roku 7134 mln USD. Z kolei za najslabiej rozwinięty należy uznać segment transakcji kreatorów rynku z instytucjami niefinansowymi (udział w rynku na poziomie zaledwie 8% pod koniec 2016 r.).

Jeżeli analizie zostaną poddane obroty wyłącznie na międzybankowym rynku złotego w Londynie, to można zauważyć różnicę w strukturze segmentów USD/PLN oraz EUR/PLN. Banki (raportujące oraz te nie objęte sprawozdawczością do Banku Anglii) w ramach wzajemnych transakcji walutowych odpowiadały za 79% obrotów na londyńskim rynku USD/PLN. W przypadku segmentu EUR/PLN za 59%. Londyński rynek międzybankowy miał w badanym okresie udział w rynku złotego (łącznie USD/PLN i EUR/PLN) w Londynie na poziomie 72%. Segment USD/PLN w Londynie jest więc bardziej skoncentrowany w porównaniu do segmentu EUR/PLN, gdzie 40% dziennych obrotów *market-makerzy* wykonywali z różnymi podmiotami innymi, niż banki (z niebankowymi instytucjami finansowymi 29 i 11% z podmiotami niefinansowymi).

³ W badaniu z października 2016 r. były to: ANZ Lloyds Banking Group, Bank of America, Merrill Lynch, Morgan Stanley, Bank of New York Mellon National Australia Bank, Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Nomura, Barclays, Rabobank, BNP Paribas Royal Bank of Canada, Crédit Agricole CIB, Royal Bank of Scotland, Citigroup, Skandinaviska Enskilda Banken, Commonwealth Bank of Australia, Société Générale, Credit Suisse Standard Chartered, Deutsche Bank, State Street, Goldman Sachs, Toronto Dominion, HSBC, UBS, ING Bank, Unicredit, JP Morgan Chase, Westpac Banking Corporation.

Tabela 7

Dzienne średnie obroty na rynku londyńskim na parach walutowych USD/PLN oraz EUR/PLN października 2016 roku (struktura podmiotowa, w mln USD i w ujęciu procentowym)

	Transakcje pomiędzy instytucjami raportującymi	Transakcje pomiędzy instytucjami raportującymi i innymi bankami	Transakcje pomiędzy instytucjami raportującymi i innymi instytucjami finansowymi	Transakcje pomiędzy instytucjami raportującymi i instytucjami niefinansowymi
USD	5055 48%	3188 31%	1582 15%	616 6%
EUR	2079 36%	1327 23%	1678 29%	615 11%
Razem	7134 44%	4515 28%	3260 20%	1231 8%

Źródło: opracowanie własne na podstawie Foreign Exchange Joint Committee (2016).

Według badania NBP dotyczącego rynku walutowego w Polsce i zrealizowanego na zlecenie BIS w kwietniu 2016 roku średnie dzienne obroty netto z udziałem PLN wyniosły 5959 mln USD (waluty obce/PLN) [NBP, 2016a]. Na rynku londyńskim w tym samym okresie średnie dzienne obroty na parze walutowej USD/PLN tylko pomiędzy londyńskimi market-makerami wyniosły 5496 mln USD, a w przypadku pary walutowej EUR/PLN 3014 mln USD (a więc łącznie 8510 mln USD). Zestawienie poziomu tej części obrotów rynku londyńskiego i całego krajowego pokazuje, jak duży wpływ londyńskie instytucje finansowe mają na kurs złotego (zarówno bieżący, jak i terminowy). Należy jednak pamiętać, że obroty londyńskiego rynku market-makerów z udziałem PLN to tylko część rynku *offshore* PLN, bo przecież londyńskie banki objęte sprawozdawczością do Banku Anglii wykonują wiele transakcji walutowych z instytucjami amerykańskimi, czy innymi instytucjami europejskimi (zarówno bankowymi, jak i niebankowymi).

Uwagi końcowe

Rynek walutowy złotego należy uznać za wysoce umiędzynarodowiony. Z jednej strony krajowe instytucje handlujące na rynku walutowym często dokonują transakcji z inwestorami zagranicznymi, z drugiej - bardzo popularne są transakcje pomiędzy nierezydentami.

Najbardziej aktywnymi na rynku walutowym złotego są instytucje finansowe z Wielkiej Brytanii (zwłaszcza banki). Udział ośrodka londyńskiego w rynku złotego należy uznać za wysoki – według ostatniego badania BIS z kwietnia 2016 roku kształtował się on na poziomie 44%, co oznacza, że prawie co druga transakcja walutowa na parze walutowej z PLN zawierana była przez instytucję z Londynu.

Kluczową parą walutową światowego oraz londyńskiego rynku złotego jest relacja USD/PLN. Wzajemna wymiana EUR i PLN jest rzadziej dokonywana przez inwestorów globalnych oraz brytyjskich. Taka dominacja pary USD/PLN w wymienionych segmentach rynku

złotego wynika z wysokich obrotów na rynku *fx swapów*, których nominal bardzo często jest wyrażony w USD. Transakcja *fx swap* jest najpopularniejszym instrumentem rynku walutowego zawierany przez inwestorów. Liderem na londyńskim rynku kasowym złotego jest jednak euro – obroty w segmencie transakcji *spot* na parze walutowej EUR/PLN w Londynie były wyższe, niż w przypadku relacji USD/PLN.

Londyński rynek złotego ma charakter międzybankowego – pod koniec 2016 roku 72% zawartych w tym centrum finansowym transakcji walutowych z udziałem PLN stanowiły operacje walutowe pomiędzy samymi bankami. Za bardziej ubankowiony należy uznać londyński segment USD/PLN – 80% zawartych transakcji stanowiły operacje między bankami. Bardziej zdwersyfikowany wydaje się być londyński segment EUR/PLN, gdzie wzajemne transakcje walutowe pomiędzy bankami stanowiły w październiku 2016 roku tylko 60% rynku.

Londyński rynek złotego tworzony przez wzajemne transakcje walutowe pomiędzy market-makerami jest bardzo dobrze rozwinięty. W przypadku pary walutowej USD/PLN ich udział w ogólnych obrotach na londyńskim rynku walutowym złotego wynosił w październiku 2016 roku 48%, a dla EUR/PLN 36%.

Rynek walutowy złotego w Londynie to niewielki segment całego londyńskiego rynku walutowego (podobnie, jak światowego). W latach 2012–2016 udział złotego w rynku londyńskim kształtował się na stabilnym poziomie z przedziału od 0,7 do 1%. Jednakże należy wskazać, że spośród walut regionu Europy Środkowo-Wschodniej polski złoty cieszy się największym zainteresowaniem wśród londyńskich inwestorów. Średnie dzienne obroty pod koniec 2016 roku na parze walutowej USD/PLN wyniosły 10,4 mld USD, a w przypadku relacji EUR/PLN 5,7 mld USD, co w zestawieniu z obrotami na krajowym rynku złotego prowadzi do wniosku o silnym wpływie „zagranicy” na poziom bieżących, jak i terminowych kursów walutowych z udziałem PLN.

Literatura

- BIS (2014). *Trennial Central Bank Survey of foreign exchange and derivatives market activity in 2013*. Pobrano z: www.bis.org (7.04.2017).
- Foreign Exchange Joint Standing Committee (2012). *Semi-annual foreign exchange turnover survey April 2012*. Pobrano z: www.bankofengland.co.uk (7.04.2017).
- Foreign Exchange Joint Standing Committee (2012). *Semi-annual foreign exchange turnover survey October 2012*. Pobrano z: www.bankofengland.co.uk (7.04.2017).
- Foreign Exchange Joint Standing Committee (2013). *Semi-annual foreign exchange turnover survey April 2013*. Pobrano z: www.bankofengland.co.uk (7.04.2017).
- Foreign Exchange Joint Standing Committee (2013). *Semi-annual foreign exchange turnover survey October 2013*. Pobrano z: www.bankofengland.co.uk (7.04.2017).
- Foreign Exchange Joint Standing Committee (2014). *Semi-annual foreign exchange turnover survey April 2014*. Pobrano z: www.bankofengland.co.uk (7.04.2017).
- Foreign Exchange Joint Standing Committee (2014). *Semi-annual foreign exchange turnover survey October 2014*. Pobrano z: www.bankofengland.co.uk (7.04.2017).
- Foreign Exchange Joint Standing Committee (2015). *Semi-annual foreign exchange turnover survey April 2015*. Pobrano z: www.bankofengland.co.uk (7.04.2017).

- Foreign Exchange Joint Standing Committee (2015). *Semi-annual foreign exchange turnover survey October 2015*.
Pobrano z: www.bankofengland.co.uk (7.04.2017).
- Foreign Exchange Joint Standing Committee (2016) *Semi-annual foreign exchange turnover survey April 2016*.
Pobrano z: www.bankofengland.co.uk (7.04.2017).
- Foreign Exchange Joint Standing Committee. (2016). *Semi-annual foreign exchange turnover survey October 2016*.
Pobrano z: www.bankofengland.co.uk (7.04.2017).
- NBP (2011). *Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2010 r.* Warszawa: Narodowy Bank Polski.
- NBP (2012). *Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2011 r.* Warszawa: Narodowy Bank Polski.
- NBP (2013). *Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2012 r.* Warszawa: Narodowy Bank Polski.
- NBP (2014). *Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2013 r.* Warszawa: Narodowy Bank Polski.
- NBP (2015). *Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2014 r.* Warszawa: Narodowy Bank Polski.
- NBP (2016). *Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2015 r.* Warszawa: Narodowy Bank Polski.
- NBP (2016a). *Wyniki badania obrotów w kwietniu 2016 r. na rynku walutowym i rynku pozagieldowych instrumentów pochodnych w Polsce*, wrzesień 2016. Pobrano z: www.nbp.pl (7.04.2017).

POLISH ZLOTY ON UK FOREIGN EXCHANGE MARKET

Abstract: *Purpose* – The paper focuses on PLN FX trading in United Kingdom. Author starts from the presentation of geographical structure of global PLN FX market. The purpose of the article is to indicate characteristics of PLN FX market located in London.

Design/methodology/approach – The methodology used in the paper is based on the analysis of PLN FX market: global and created by the most active financial institutions located in London. Author applies market statistics prepared by Bank for International Settlements and Foreign Exchange Joint Standing Committee (market survey). Author uses information from National Bank of Poland (institution survey).

Findings – PLN FX market attracts many global investors. That is why offshore market is bigger than domestic market. The most important financial centre for PLN traders is London with a share on the level 44%. British investors are interested in USD/PLN market (average daily turnover was over \$10 billion in October 2016) and EUR/PLN market (turnover in EUR/PLN was almost \$6 billion in October 2016). Polish zloty market in London is the interbank market, especially created by market-makers of UK foreign exchange market. The role of PLN for the biggest financial trading institutions located in London is limited. Analysing currency distribution of reported UK foreign exchange market turnover, percentage shares of average daily turnover for PLN was 0,8% in October 2016.

Originality/value – Researches related to Polish zloty forex market are done from global or local perspective. But the author focuses on the global financial centre (London), where the turnover in PLN forex market is the biggest. The paper contains complex characteristic of London as a place of PLN exchange. The author analyzes currency, transaction, and investor structure of PLN forex market in London. The unique is the description of London as the segment of PLN offshore market.

Keywords: Polish zloty, forex, London

Cytowanie

- Szmelter, M. (2017). Rynek złotego w Londynie. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 5 (89/2), 449–458.
DOI: 10.18276/frfu.2017.89/2-37.