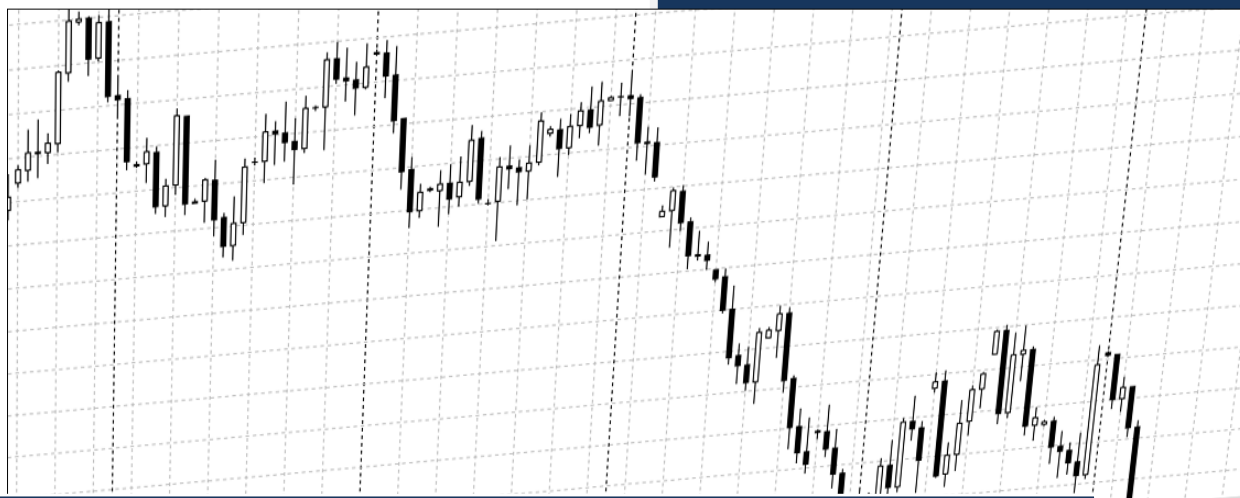


Autor raportu:

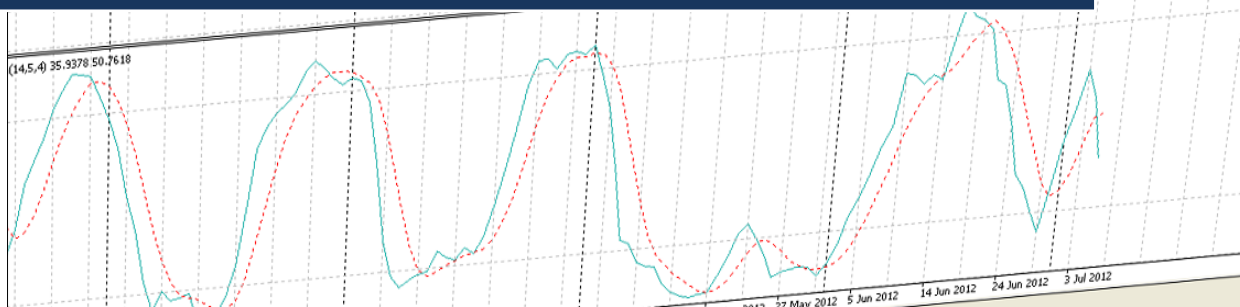
Bankier.pl
POLSKI PORTAL FINANSOWY

Raport powstał na zlecenie:


IDMSA
DOM MAKLERSKI



Badanie Forex – CFD – Rynki Zagraniczne



Dział Analiz Bankier.pl

Raport został przygotowany przez zespół analityków pod kierunkiem dr. Bogusława Półtoraka, Głównego Ekonomisty Bankier.pl w składzie: Koordynator projektu Jarosław Ryba, analitycy: Krzysztof Kolany, Piotr Lonczak.

Spis treści

Spis treści	2
Wstęp.....	3
1. Indywidualny uczestnik rynku Forex	4
1.1. Bariery rynkowe	6
1.2. Bariery psychologiczne	8
1.3. Bariery intelektualne.....	10
1.4. Bariery finansowe.....	13
1.5. Bariery poznawcze	14
2. Charakterystyka transakcji indywidualnego uczestnika rynku Forex.....	16
2.1. Transakcje i pozycje	16
2.2. Najpopularniejsze instrumenty	19
2.3. Dźwignia i kapitał.....	21
3. Podsumowanie	25
Autorzy raportu	27
Spis wykresów.....	29

Wstęp

Instrumenty pochodne od czasów upadku LTCM¹ rozpalają umysły inwestorów. Obietnica krociowych zysków przyciąga zarówno osoby próbujące stawiać swoje pierwsze kroki w inwestowaniu, jak i wytrawnych inwestorów szukających kolejnego sposobu dywersyfikacji swojego portfela. Czasy wysokiej zmienności zachęcają do eksperymentowania. Bankier.pl zapytał więc swoich użytkowników, do której zaliczają obie wspomniane grupy, o postrzeganie przez nich swojej aktywności na rynku Forex i kontraktów na różnice kursowe.

Dla potencjalnych graczy rynkowych rynek Forex stanowi ciągle duże wyzwanie. Inwestorów zainteresowanych aktywnością na tak trudnym rynku ogranicza przede wszystkim brak wiedzy, bariery kapitałowe i bariery informacyjne. Identyfikowanie szans i zagrożeń na rynku wymaga sprawdzonych rozwiązań, aby zmniejszać awersję i nieznajomość reguł rządzących instrumentami walutowymi. Analitycy Bankier.pl dokonali porównania dostępnych na polskim rynku rozwiązań wskazanych przez użytkowników. Wnioski stanowią podstawę do wyboru preferowanego przez inwestora rozwiązania.

Przedstawiany raport wskazuje przede wszystkim na duże możliwości rozwoju rynku i potrzeby związane z szerszym zaangażowaniem przez inwestorów. Rozwój wiedzy, wybór istotnych informacji, czy też identyfikacja kluczowych momentów dla realizacji transakcji. Wyzwanie jakie niosą ze sobą CFD związane jest przede wszystkim z dużą dźwignią finansową. Wymaga to szczególnego podejścia do ryzyka. Bankier.pl podpowiada jak to ryzyko oswoić i poruszać się na obiecującym, ale stanowiącym wyzwanie rynku. Zachęcam do lektury.

Dr Bogusław Półtorak

Główny Ekonomista Bankier.pl

¹ Long-Term Capital Management.

1. Indywidualny uczestnik rynku Forex

Profil inwestora, jaki został nakreślony w badaniu Bankier.pl, pokazuje osobę, która ma silną chęć inwestowania, jednak brakuje jej odpowiedniego przygotowania. Taka sytuacja ma jedną zasadniczą implikację, jaką jest silna potrzeba edukacji inwestorów, a także ostrzegania przed ryzykiem, jakie niesie ze sobą inwestowanie z wykorzystaniem kontraktów na różnicę.

Wyniki ankiety przeprowadzonej przez Bankier.pl pokazują, że inwestorzy dostrzegają potrzebę edukacji. Konieczność uzupełnienia brakującej wiedzy oraz odpowiedniego podejścia do inwestowania wynika z faktu, że zgodnie z danymi Komisji Nadzoru Finansowego jedynie niespełna jedna piąta inwestorów korzystających z instrumentów CFD nie ponosi strat. Teza ta znajduje silne potwierdzenie w wynikach badania przeprowadzonego przez Bankier.pl, w którym aż 47 proc. respondentów wskazało szkolenia, czyli szeroko pojęte wsparcie edukacyjne, jako istotny składnik oferty brokera.

Podobne wnioski wypływają z odpowiedzi na pytanie dotyczące wsparcia analitycznego oferowanego przez brokera. Ten składnik oferty został uznany za istotny przez 49 proc. respondentów. Ponadto uczestnicy badania Bankier.pl za znaczący składnik oferty brokera uznali dostęp do serwisów informacyjnych. Ten czynnik został wskazany aż przez 53 proc. respondentów, co było najczęstszym wskazaniem.

Jest to dowód, że inwestorzy mają świadomość konieczności szybkiej reakcji na informacje, które jest możliwa tylko wtedy, gdy charakteryzuje ją wysoka jakość oraz należyta rzetelność. Informacje powinny odgrywać kluczową rolę w inwestowaniu na rynkach, których zmienność wynika z olbrzymich ilości czynników determinujących zachowania inwestorów. Trudno ustosunkować się do zmiany sytuacji na rynkach, kiedy nie posiada się wiedzy, jaki czynnik potencjalnie wywołał dany ruch cen.

Natomiast stosunkowo mniejszy nacisk inwestorzy kładą na rekomendacje analityków, które zostały uznane za istotne przez 44 proc. Jednak największe znaczenie ma fakt, że zaledwie 7 proc. inwestorów zbadanych przez Bankier.pl wyraziło opinię, że szeroko pojęte wsparcie analityczne oraz edukacyjne ma niewielkie znaczenie w ofercie brokera. Stanowi to dodatkowe potwierdzenie tezy o świadomości potrzeby edukacji wśród inwestorów.

Inwestor, którego obraz wyłania się z badania Bankier.pl, to osoba charakteryzująca się silną chęcią inwestowania za pomocą instrumentów CFD. Niestety, doświadczenia większości osób kończą się porażką, na co jasno wskazują dane Komisji Nadzoru Finansowego ostrzegającej, iż niespełna jedna piąta inwestorów nie ponosi strat na rynku Forex.

Taki stan rzeczy wynika z braku odpowiedniej wiedzy i przygotowania w obszarze inwestowanie w silnie zmienne instrumenty finansowe z wykorzystaniem dźwigni finansowej. Inwestor zgłasza jednak potrzebę edukacji, co pokazuje determinację w dążeniu do poprawy wyników osiąganych na rynku. Inwestor oczekuje, że ciężar poszerzania wiedzy weźmie na siebie broker dostarczający dostęp do rynku instrumentów CFD.

Wykorzystanie kontraktów na różnicę, czyli instrumentów CFD (contract for difference), nie należy do popularnych sposobów inwestowania wśród użytkowników Bankier.pl biorących udział w badaniu. Niemal połowa respondentów ankiety, bo aż 44 proc., nie wykorzystuje instrumentów CFD do inwestowania. Jednak sam udział w badaniu sugeruje, że wiele osób jest poważnie zainteresowanych takim sposobem inwestowania. W ankiecie jedynie 18 proc. respondentów stwierdziło, że nie zamierza inwestować za pomocą kontraktów na różnicę. Tym samym można prognozować wzrost zainteresowania instrumentami CFD w najbliższym czasie.

1.1. Bariery rynkowe

Zasadniczym pytaniem jest powód awersji do instrumentów CFD. Wiele wskazuje na to, że taki stan rzeczy może być pochodną przekonania, iż instrumenty CFD charakteryzuje bardzo wysokie ryzyko poniesienia straty w stosunku do tradycyjnych metod inwestowania, takich jak akcje, obligacje czy fundusze inwestycyjne. Obawa przed uszczupleniem kapitału skutecznie zniechęca inwestorów do podejmowania wyzwania, jakim jest wykorzystanie zmiennych instrumentów CFD połączonych z dźwignią finansową.

Zmienność rynku walutowego oraz notowań kontraktów terminowych w dużym stopniu usprawiedliwia takie stanowisko. Podobne można ocenić wahania notowań surowców przemysłowych i energetycznych, a także bardzo popularnych w ostatnim czasie metali szlachetnych, na czele ze złotem oraz srebrem.

Mnogość czynników wpływających na kursy tych instrumentów utrudnia podejmowanie właściwych decyzji inwestycyjnych, czyli takich, które nie niosą silnego ryzyka uszczuplenia posiadanego kapitału. Ponadto dodatkową trudność nastręcza właściwa interpretacja wpływu danych gospodarczych i rynkowych. Często okazuje się bowiem, że publikacje pozornie mające negatywny charakter okazują się na koniec pozytywną przesłanką, chociażby ze względu na przyrzeczenie banku centralnego do podjęcia działań wspierających gospodarkę z uwagi na niekorzystne zjawiska. Tym sposobem czynnik negatywny paradoksalnie staje się bodźcem wspierającym rynki finansowe. W tym kontekście szczególne znaczenie mają działania Rezerwy Federalnej oraz Europejskiego Banku Centralnego.

Ponadto – zwłaszcza w ostatnim czasie nieustępliwego kryzysu fiskalnego w strefie euro – olbrzymiego znaczenia nabierają doniesienia dotyczące sytuacji politycznej. Europejski kryzys nadał niemalże kluczowe znaczenie czynnikom natury politycznej, które nie tylko determinują

średnioterminowe trendy, lecz również odpowiadają na silną zmienność w ciągu jednej sesji. Na dzisiaj europejski kryzys pozostaje wciąż daleko od zakończenia, co sprawia, że zmienność wywoływana przez czynniki polityczne, a także działania banków centralnych będą miały równie istotne znaczenie jak raporty gospodarcze. Problem polega jednak na tym, że przewidywanie wydzźwięku tych wiadomości, a także momentu napłynięcia ich na rynek, jest bardzo trudne i wymaga stałego śledzenia sytuacji na rynkach.

Natomiast możliwość wykorzystania instrumentów CFD do zarabiania na zmianie kursów akcji podaje w wątpliwość pierwsze wnioski. Notowania spółek uchodzą przecież za zdecydowanie mniej zmienne niż kursy walut i kontraktów terminowych. Według Ogólnopolskiego Badania Inwestorów, przeprowadzonego w 2011 roku przez Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych, 91,6 proc. inwestorów alokuje posiadane środki właśnie w akcje.

Wydaje się zatem, że mając bardzo dobry przegląd rynku akcyjnego, inwestorzy powinni w większym stopniu interesować się instrumentami CFD umożliwiającymi dostęp do rynku akcji. Tymczasem z badania Bankier.pl wynika, że akcje i kontrakty terminowe charakteryzuje zdecydowanie niższa popularność niż inwestowanie w bardziej zmienny kurs walutowy. Akcje i kontrakty terminowe zostały wskazane przez 35 proc. respondentów, podczas gdy kurs eurodolara został wskazany przez 54 proc. badanych. Okazuje się, że mimo możliwości inwestowania w akcje inwestorzy preferują kursy walutowe.

Taki stan rzeczy może wynikać z faktu, że niewielu brokerów udostępnia możliwość inwestowania w akcje za pośrednictwem kontraktów CFD. Co więcej, oferta jest zdecydowanie bardziej uboga, jeżeli chodzi o dostęp do akcji notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Promocja takiej oferty jest stosunkowo niewielka. Jednocześnie należy pamiętać, że instrumenty CFD nie mają charakteru inwestycji kapitałowej. Mimo możliwości zarabiania na zmienności kursów akcji konieczność korzystania z dźwigni finansowej sprawia, że inwestorzy

kojarzą ofertę w większym stopniu z kontraktami terminowymi na akcje niż z tradycyjnym inwestowaniem w akcje za pośrednictwem giełdy.

Obok zdecydowanie wyższej zmienności rynku walutowego nad tradycyjnymi metodami inwestowania niechęć wobec instrumentów CFD wzmagą konieczność wykorzystania dźwigni finansowej. Dźwignia umożliwia inwestowanie, tak jakby dysponowało się dużym kapitałem, podczas gdy posiadane środki są stosunkowo skromne. Innymi słowy, inwestowanie z wykorzystaniem dźwigni pozwala korzystać ze stosunkowo niewielkich ruchów cen przy posiadaniu niewielkiego kapitału, lecz wpływ danego ruchu cen na kapitał inwestora odpowiada wpływowi inwestowania wielokrotnie większych środków na rynku kasowym. Inwestowanie z wykorzystaniem dźwigni otwiera dostęp do imponujących stóp zwrotu, które pozwalają w wysokim tempie pomnażać kapitał. Jednak w razie błędnej oceny kierunku ruchu ceny na rynkach finansowych perspektywa wysokich zysków zostaje zastąpiona ryzykiem poniesienia dotkliwej straty.

Wykorzystanie dźwigni jest zatem kuszące z racji możliwości osiągnięcia zdecydowanie ponadprzeciętnych stóp zwrotu, lecz jednocześnie obarczone bardzo dużym zagrożeniem bolesnego uszczuplenia posiadanych środków. Z tego powodu inwestorzy świadomi zagrożenia, jakim jest wykorzystanie wysokiej dźwigni finansowej, nie decydują się na wykorzystanie instrumentów CFD.

1.2. Bariery psychologiczne

Po analizie powyższych uwag widać dwa źródła awersji wobec inwestowania z wykorzystaniem instrumentów CFD. Pierwszym jest wysoka zmienność instrumentów finansowych na najpopularniejszych rynkach, a drugim konieczność wykorzystania dźwigni finansowej.

Takie połączenie w ocenie inwestorów rodzi ryzyko poniesienia dotkliwych strat. Dwie przesłanki mają decydujące znaczenie w kwestii niechęci wobec instrumentów CFD. W tym miejscu warto się zastanowić, czy takie postawienie sprawy jest zasadne oraz czy istnieje jakiś sposób na zniwelowanie wspomnianych zagrożeń. Jednocześnie należy udzielić odpowiedzi na pytanie, czy rzeczywiście dźwignia finansowa oraz wysoka zmienność stoją za porażkami inwestorów, czy też istnieje inne wyjaśnienie niepożądanego stanu rzeczy.

Świadomość zagrożenia bolesnym uszczupleniem kapitału skłania bardziej zachowawczych inwestorów do trzymania się na dystans wobec instrumentów CFD. Ponadto próby wielu inwestorów, którzy mimo zagrożeń zmierzli się z wyzwaniem inwestowania na rynku walutowym z wykorzystaniem dźwigni finansowej, bardzo często kończą się porażką. Tym samym przekonanie dotyczące wysokiego ryzyka związanego z inwestowaniem przy wykorzystaniu instrumentów CFD zostaje potwierdzone przez otaczającą inwestorów rzeczywistość. Zatem straty ponoszone przez rzesze inwestorów, a także świadomość niepowodzeń pozostałych uczestników rynków finansowych, skutecznie zniechęcają do inwestowania przy pomocy instrumentów CFD.

Zdecydowana negatywna percepcja kontraktów CFD przez inwestorów znalazła potwierdzenie ze strony Komisji Nadzoru Finansowego, która wydała komunikat ostrzegający przed ryzykiem wynikającym z inwestowania na rynku Forex. Dane zebrane przez Komisję Nadzoru Finansowego pokazały, że aż 82 proc. inwestorów w 2011 roku poniosło straty, inwestując za pomocą instrumentów CFD oraz z wykorzystaniem dźwigni finansowej.

Tym samym okazuje się, że jedynie niespełna jedna piąta inwestorów odnosi sukces na rynku CFD. Niepomyślne dane stanowią dla przeciętnego inwestora silnie zniechęcającą przesłankę wobec kontraktów na różnicę kursową. Natomiast takie przedstawienie sprawy przez Komisję Nadzoru Finansowego w pewnym stopniu wydaje się nadużyciem. Miniony 2011 rok był bardzo nieudany dla inwestorów na polskim rynku kapitałowym, gdyż indeks WIG20 stracił w tamtym okresie aż 22 proc. W takich okolicznościach trudno uwierzyć, że odsetek inwestorów na rynku

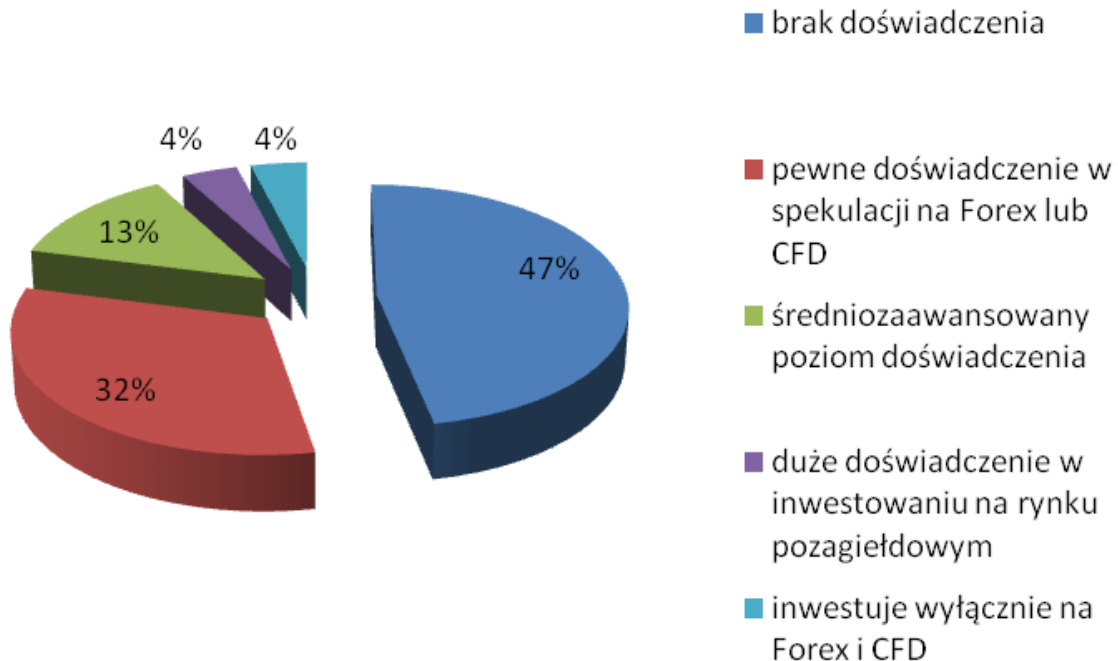
kapitałowym, który nie poniósł straty, jest zdecydowanie większy niż wskazana przez Komisję Nadzoru Finansowego niespełna jedna piąta inwestorów wykorzystujących instrumenty CFD, która nie zakończyła minionego roku stratą.

1.3. Bariery intelektualne

Percepcja kontraktów na różnicę jako instrumentów niosących ze sobą zdecydowanie wyższe ryzyko porażki niż tradycyjne metody inwestowania, jest główną przyczyną awersji wobec takiej formy inwestowania. Obawa przed porażką ma silne uzasadnienie w doświadczeniach większości inwestorów, za czym przemawiają nawet dane zebrane przez Komisję Nadzoru Finansowego. Jednak połączenie wysokiej zmienności z dźwignią finansową jest tylko pozornym źródłem porażek. Wyniki badania przeprowadzonego przez Bankier.pl udzielają odpowiedzi na główne przyczyny niepowodzeń rzeszy inwestorów w związku z korzystaniem z kontraktów na różnicę.

Badanie przeprowadzone przez Bankier.pl wyraźnie pokazuje, że zasadniczym źródłem niepowodzeń z wykorzystaniem instrumentów CFD jest brak odpowiedniej wiedzy i doświadczenia wśród inwestorów. Z ankiety Bankier.pl wynika, że aż 47 proc. odpowiadających na postawione pytanie dotyczące doświadczenia przyznało się do braku jakiegokolwiek doświadczenia w inwestowaniu przy wykorzystaniu instrumentów CFD. Ponadto kolejne 32 proc. respondentów oceniło, że ma jedynie niewielkie doświadczenie w inwestowaniu przy użyciu kontraktów na różnicę. Dane zebrane podczas badania pozwalają na bardzo istotne wnioski, które w dużym stopniu wyjaśniają przyczynę niepowodzeń w wykorzystaniu kontraktów na różnicę.

Wykres 1. Jakie doświadczenie posiada Pan(i) w inwestowaniu na rynku pozagiełdowym Forex (w tym CFD)?



Okazuje się bowiem, że odsetek inwestorów oceniających swoje doświadczenie i umiejętności jako stosunkowo skromne sięga niemalże czterech piątych. Tymczasem w Ogólnopolskim Badaniu Inwestorów Indywidualnych w 2011 roku odsetek inwestorów, którzy ocenili posiadane umiejętności jako słabe lub przyznali się do braku umiejętności, wyniósł jedynie 29,1 proc. Badanie Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych koncentrowało uwagę na tradycyjnych metodach inwestowania, szczególnie na rynku kapitałowym. Wyniki obu badań pozwalają tym samym udzielić zasadniczej odpowiedzi na pytanie dotyczące głównego źródła niepowodzeń w inwestowaniu z wykorzystaniem instrumentów CFD. Jest nim brak umiejętności adekwatnych do inwestowania na silnie zmiennych rynkach z wykorzystaniem dźwigni finansowej, a także brak lub niezwykle skromne doświadczenia w inwestowaniu za pomocą kontraktów na różnicę.

Najważniejszy wniosek jest potwierdzony przez zestawienie liczby inwestorów niekorzystających z instrumentów CFD z liczbą inwestorów deklarujących brak doświadczenia w inwestowaniu przy użyciu tych instrumentów lub niewielkie doświadczenie w tym obszarze. Aż 47 proc. inwestorów nie posiada żadnego doświadczenia w inwestowaniu przy wykorzystaniu instrumentów CFD. Natomiast 44 proc. badanych nie dokonuje transakcji na kontraktach na różnicę. Tym samym 3 proc. respondentów inwestuje przy wykorzystaniu CFD mimo braku najmniejszego doświadczenia z wykorzystaniem kontraktów na różnicę oraz dźwigni finansowej.

Dane zebrane przez Bankier.pl pokazują, że 79 proc. zbadanych inwestorów nie posiada dostatecznego doświadczenia w inwestowaniu przy wykorzystaniu kontraktów na różnicę. Tym samym można uznać ten fakt za rozstrzygający czynnik, który odpowiada za tak liczne niepowodzenia z wykorzystaniem kontraktów na różnicę. Ponadto warto zauważyć, że odsetek pokrywa się niemalże z przedstawionym przez Komisję Nadzoru Finansowego komunikatem ostrzegającym przed ryzykiem związanym z inwestowaniem na rynku Forex, wskazującym, że 78 proc. inwestorów poniosło w minionym roku stratę, inwestując za pośrednictwem kontraktów na różnicę. Zbieżność proporcji jest nieprzypadkowa, co rzuca światło na wyjaśnienie negatywnego postrzegania instrumentów CFD.

Wnioski dotyczące niskiego stopnia umiejętności oraz skromnego doświadczenia inwestorów potwierdzają pozostałe wyniki badania przeprowadzonego przez Bankier.pl. Częstość zawierania transakcji zbadana w ankiecie pokazuje, że znaczna liczba inwestorów inwestuje stosunkowo rzadko. Aż 45 proc. inwestorów, którzy wykorzystują kontrakty na różnicę, dokonuje transakcji raz w miesiącu lub jeszcze rzadziej. Ten fakt podkreśla znaczenie braku doświadczenia oraz odpowiednich kwalifikacji inwestorów, stosownych do inwestowania w silnie zmienne instrumenty z wykorzystaniem dźwigni finansowej. Sporadyczne zawieranie transakcji zdradza, że inwestorzy postępujący w taki sposób nie mają opracowanej strategii inwestycyjnej, a transakcje na niezwykle ryzykownych instrumentach CFD traktują raczej jako rodzaj spekulacyjnego zakładu niż rzeczywisty sposób pomnażania kapitału.

Charakter instrumentów CFD, czyli korzystanie na silnej zmienności kursów i wykorzystanie dźwigni finansowej, wymaga od inwestorów dużej aktywności na rynku. Tymczasem jedynie 22 proc. inwestorów, którzy wzięli udział w badaniu przeprowadzonym przez Bankier.pl, można uznać za poświęcających wystarczającą ilość czasu na obserwowanie rynku oraz dokonywanie transakcji. Ponadto dane kolejny raz potwierdzają wniosek, że jedynie jedna piąta inwestorów ma odpowiedni plan inwestycyjny, pozwalający zawierać transakcje we właściwym momencie, a także chronić kapitał przed zbyt rozległymi stratami. Trzeba kolejny raz zauważyć, że ten odsetek ponownie koresponduje z danymi przedstawionymi przez Komisję Nadzoru Finansowego, zgodnie z którymi tylko niewiele ponad jedna piąta inwestorów nie poniosła straty na rynku walutowym w minionym roku. Zbieżność wyników ma silne ugruntowanie w wynikach ankiety przeprowadzonej przez Bankier.pl, co czyni wnioski mocno wiarygodnymi.

1.4. Bariery finansowe

Inwestorzy, którzy udzielili odpowiedzi w ankiecie Bankier.pl, nie zamierzają poświęcać dużych środków na inwestycje w instrumenty CFD. 48 proc. respondentów jest gotowa przeznaczyć najwyżej 5 tysięcy złotych na takie inwestycje. Z kolei 75 proc. badanych nie planuje zainwestować więcej niż 10 tysięcy złotych.

Ze względu na postrzeganie instrumentów CFD jako mocno ryzykownych takie postawienie sprawy nie dziwi. Trudno oczekiwać od inwestorów zaangażowania dużej części kapitału na rynku, który jest słabo znany i niesie ze sobą olbrzymie prawdopodobieństwo straty. Wydaje się jednak, że inwestorzy nie dostrzegają potencjału drzemącego w instrumentach CFD, które stanowią znakomite uzupełnienie możliwości oferowanych przez rynki akcji. Instrumenty te dają choćby możliwość stosowania strategii zabezpieczających, czyli na przykład zajmowania

krótkich pozycji za pomocą CFD na walorach, których mimo spadku wyceny na rynku kasowym, a także nienajlepszych perspektyw w krótkim okresie, nie zamierzamy pozbywać się z portfela.

Strategie zabezpieczające pozwalają chronić kapitał i korzystać z praw płynących z posiadania danych papierów. Takie możliwości uzyskiwane dzięki instrumentom CFD na akcje stanowią znakomity dodatek dla inwestorów, którzy chcieliby zabezpieczać pozycję na rynku kasowym, lecz nie znajdują oferty właściwych kontraktów terminowych ze strony Giełdy Papierów Wartościowych.

1.5. Bariery poznawcze

Podjmując wyzwanie, jakim jest inwestowanie na rynkach finansowych, często zapomina się o potrzebie zdobycia rzetelnej wiedzy i odpowiednich umiejętności. Inwestowanie wymaga poświęcenie dużej ilości czasu na przygotowanie zarówno teoretyczne, jak i praktyczne. Tymczasem wśród obserwatorów rynków finansowych, a także wśród wielu aktywnych inwestorów, pokutuje przekonanie, że rynki finansowe są miejscem niewymagającym specjalistycznej wiedzy i umiejętności.

Takie podejście skutkuje podejmowaniem zbyt dużego ryzyka w stosunku do potencjalnych zysków, co nieuchronnie prowadzi do dotkliwych strat. Zestawienie odsetka inwestorów, których charakteryzują niewielkie doświadczenie i umiejętności, z liczbą inwestorów ponoszących porażkę na inwestycjach przy wykorzystaniu instrumentów CFD jest najlepszym dowodem nonszalanckiego podejścia do zagadnienia odpowiedniego przygotowania.

Na podstawie złych doświadczeń, szczególnie z inwestowania przy wykorzystaniu instrumentów CFD, powstaje błędne przekonanie, że rynki finansowe to miejsce, którego istotą jest pozbawianie drobnych inwestorów kapitału na rzecz dużych inwestorów, brokerów i innych

instytucji finansowych. Badanie przeprowadzone przez Bankier.pl pokazuje, że budowanie takiego obrazu rynków finansowych stanowi usprawiedliwienie niepowodzeń ponoszonych na skutek niewłaściwego przygotowania do inwestowania.

Tymczasem, zamiast ulegać obiegowym opiniom dotyczącym rynków finansowych, przeciętny inwestor powinien na początku uderzyć się w piersi i zrobić rachunek sumienia w celu udzielenia odpowiedzi na podstawowe pytanie: czy zrobił wszystko, aby odpowiednio przygotować się do inwestowania na rynkach finansowych? Przygotowanie jest szczególnie potrzebne przy wykorzystywaniu instrumentów CFD, które dają dostęp do wielu rynków oraz umożliwiają korzystanie z dźwigni finansowej, a takie połączenie niesie bardzo duże prawdopodobieństwo poniesienia straty. Powszechna świadomość konieczności zdobycia kwalifikacji wysokiej jakości dotyczy na przykład zawodów lekarza lub inżyniera. Tymczasem w przypadku inwestora funkcjonuje przekonanie, że wiedza i doświadczenie nie są konieczne, aby podjąć wyzwanie, jakim jest inwestowanie na silnie zmiennych rynkach z wykorzystaniem dźwigni finansowej. Przez analogię można by uznać, że osoba bez adekwatnych umiejętności oraz wiedzy mogłaby wyręczyć inżyniera w budowie mostu.

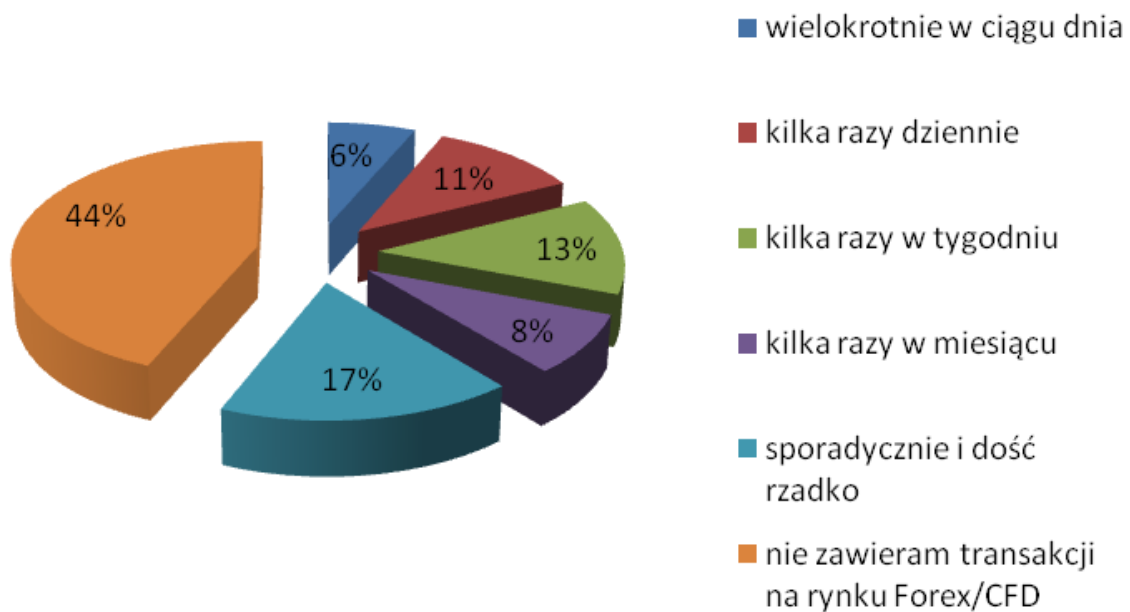
Chociaż takie rozwiązanie byłoby uznane za całkowicie błędne, to w przypadku inwestorów, którzy często ryzykują olbrzymim kapitałem, stanowiącym pokąźną część oszczędności, takie podejście jest powszechną praktyką. Należy mieć świadomość odpowiedzialności, jaką niesie ze sobą wystawianie na ryzyko pieniędzy, których zgromadzenie często kosztowało wiele wysiłku, a także wymagało poświęcenia dużej ilości czasu oraz wielu wyrzeczeń. Brak tej świadomości jest jedną z największych bolączek inwestorów.

2. Charakterystyka transakcji indywidualnego uczestnika rynku Forex

2.1. Transakcje i pozycje

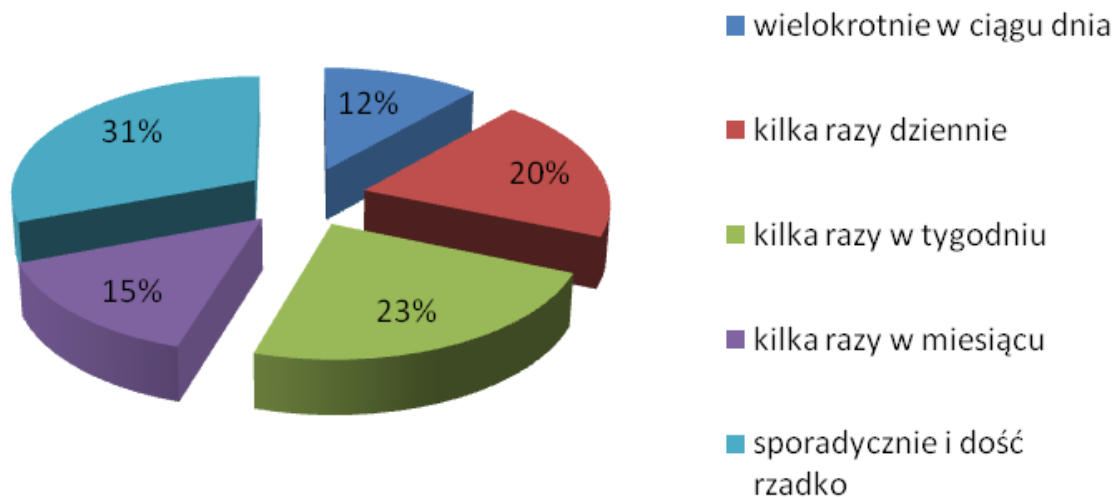
Aż 44% uczestników ankiety przyznało, że nie zawiera transakcji na rynku Forex. Mimo to wypełnili oni formularz, co świadczy o potencjalnie sporym zainteresowaniu inwestowaniem za pośrednictwem platform foreksowych.

Wykres 2. Jak często zawiera Pan(i) transakcje na Forex/CFD?



Aby lepiej poznać typy inwestorów operujących już na rynku Forex, z ogólnych wyników wyłączyliśmy osoby niezawierające transakcji. Z takiego zestawienia wyłaniają się trzy główne grupy aktywnych inwestorów. „Niedzielni traderzy” stanowili 31% uczestników ankiety aktywnie operujących na rynku walutowym. Zawierają oni transakcje „spordycznie i dość rzadko”. Do tej kategorii można też zaliczyć 15% graczy otwierających pozycje „kilka razy w miesiącu”. Przy tym nie można określić, czy osoby te grają rzadko i wszystkie operacje przeprowadzają jednego dnia, czy też pozostają na rynku na wiele tygodni, nie zmieniając w tym czasie pozycji.

Wykres 3. Jak często zawiera Pan(i) transakcje na Forex/CFD? Odpowiedzi aktywnych inwestorów

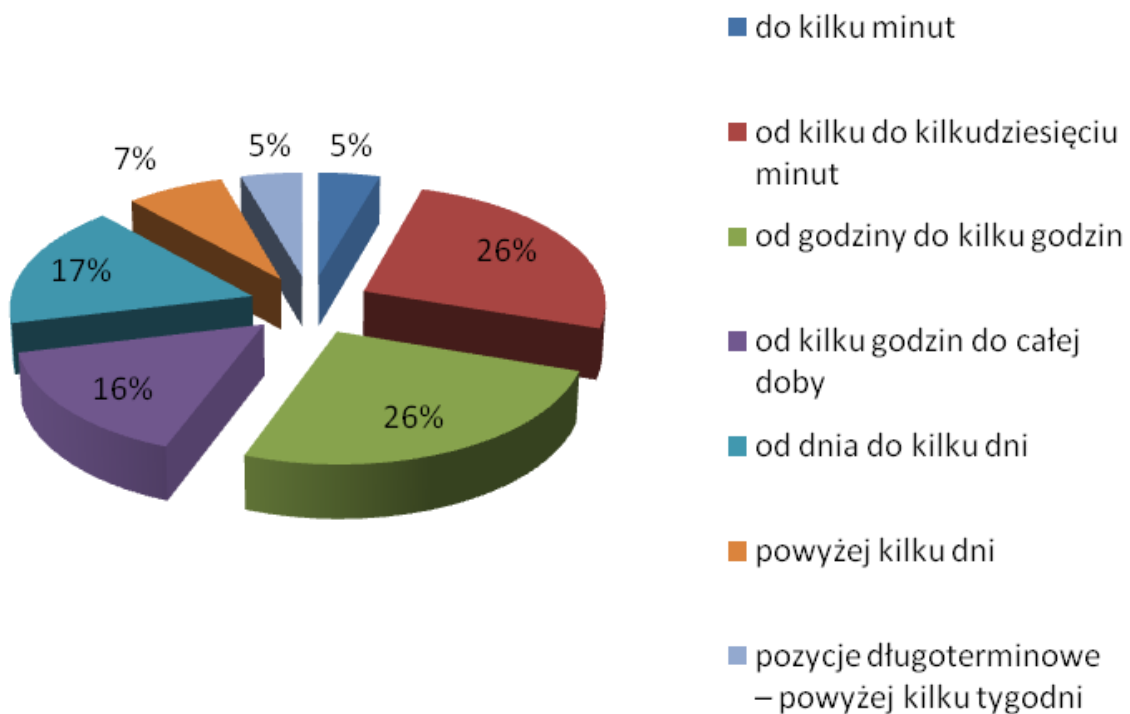


Przeciwagę stanowią typowi daytraderzy, którzy transakcje zawierają „wielokrotnie” w ciągu dnia (12% aktywnych uczestników ankiety) lub „kilka razy dziennie” (20%). Ta druga podgrupa

była reprezentowana niemal dwukrotnie liczniej, choć różnica pomiędzy „kilka” a „wielokrotnie” może być dość subiektywna. Trzecią grupę (23%) stanowili gracze zawierający transakcje „kilka razy w tygodniu”. W tej grupie zapewne znaleźli się „inwestorzy średnioterminowi”, którzy potrafią utrzymywać pozycję przez kilka dni lub nawet tygodni.

O ile w kwestii częstotliwości zawierania transakcji widoczne są istotne podziały, o tyle przeciętny okres utrzymywania pozycji w przeszło 70% przypadków ogranicza się do jednej doby. Typowy „scalping” uprawiało zaledwie 5% respondentów, którzy zamykali pozycję zazwyczaj już po kilku minutach.

Wykres 4. Średni okres utrzymywania pozycji. Odpowiedzi aktywnych inwestorów



Jednakże największa grupa inwestorów wykazywała się nieco większą cierpliwością i utrzymywała się na rynku od godziny do kilku godzin – taką strategię obrało 26% ankietowanych. Równie licznie (także 26%) byli reprezentowani gracze preferujący termin od kilku do kilkudziesięciu minut. Łącznie obie te grupy stanowiły większość wśród uczestników badania aktywnie handlujących na rynku Forex. W tym gronie musieli się znaleźć nie tylko daytraderzy, ale także spora część mniej aktywnych inwestorów.

W przypadku 16% badanych inwestorów można mówić o „średnim horyzoncie inwestycyjnym”, ponieważ przetrzymywali oni pozycję średnio przez kilka godzin, ale na ogół zamykali ją przed upływem doby. Grupa ta ilościowo pokrywa się z inwestorami deklarującymi zawieranie transakcji „kilka razy w miesiącu”, co jednak nie przesądza o tym, że są to ci sami respondenci.

Powyżej doby pozycję utrzymywało 28,7% ankietowanych, z czego zdecydowana większość wychodziła z rynku najpóźniej „po kilku dniach”. Tylko 7% przetrzymywało pozycje dłużej, a zaledwie 5% można określić się mianem „inwestorów długoterminowych”. Deklarowali oni, że raz otwartą pozycję utrzymują przeciętnie przez przynajmniej kilka tygodni.

2.2. Najpopularniejsze instrumenty

W kwestii instrumentu najczęściej wykorzystywanego przez uczestników ankiety Bankier.pl trudno mówić o niespodziance. Podobnie jak na globalnym rynku walutowym, najpopularniejszym przedmiotem spekulacji był kurs euro do dolara amerykańskiego. Na eurodolara wskazało aż 54% respondentów i był to zdecydowany lider wyraźnie dystansujący złotowe pary walutowe różnicą aż 15 punktów procentowych (można było wskazać kilka odpowiedzi).

Najważniejsza para walutowa świata charakteryzuje się największą płynnością, dzięki czemu brokerzy właśnie na tym instrumencie mogą zaproponować najniższe spready swoim klientom.

Najwyraźniej jest to czynnik o niebagatelny znaczeniu, skoro polscy inwestorzy preferują grę na parze walutowej wymagającej choćby podstawowej znajomości globalnych rynków finansowych ponad pary złotowe, na których mają pewną naturalną przewagę informacyjną nad dużymi inwestorami zagranicznymi.

Pewnym zaskoczeniem jest wysoka popularność CFD na złoto i inne metale szlachetne, które jako ulubiony przedmiot spekulacji uznało aż 36% ankietowanych, czyli tylko o trzy punkty procentowe mniej niż pary walutowe z udziałem polskiego złotego. Popularność metali szlachetnych najprawdopodobniej wynika z rosnącego zainteresowania złotem ze strony inwestorów indywidualnych i 11-letniej hossy na tym rynku. Ze względu na wysokie koszty transakcyjne złoto fizyczne niezbyt dobrze nadaje się do krótkoterminowej spekulacji. Większość polskich inwestorów nie dysponuje też bezpośrednim dostępem do rynków zagranicznych, na których notowane są jednostki ETF czy giełdowe kontrakty terminowe odzwierciedlające cenę kruszcu. Dlatego dla wielu polskich inwestorów jedyną możliwością skorzystania na wahaniami cen kruszców pozostają instrumenty CFD dostępne poprzez platformy foreksowe.

Czwartą pod względem popularności klasą CFD okazały się kontrakty na akcje lub indeksy giełdowe, które zdobyły uznanie 35% ankietowanych – tylko o jeden punkt procentowy mniej niż metale szlachetne. W przypadku polskich akcji i indeksów CFD stanowią bezpośrednią konkurencję dla giełdowych kontraktów terminowych. Dotyczy to zwłaszcza akcji, gdzie płynność i spready na terminowe kontrakty akcyjne pozostawiają wiele do życzenia. Natomiast w przypadku akcji i indeksów zagranicznych kluczową rolę może odgrywać brak powszechnego dostępu do giełd zagranicznych w przypadku większości posiadaczy tradycyjnych rachunków maklerskich.

Piątą lokatę w rankingu popularności zajęły metale przemysłowe i ropa naftowa, które stały się ulubieńcem 23% ankietowanych. Także w tym przypadku decydującym czynnikiem przemawiającym na korzyść CFD jest ograniczona dostępność polskich inwestorów do

londyńskich i nowojorskich giełd towarowych. Platformy foreksowe stanowią praktycznie jedyną powszechnie dostępną formą uczestnictwa w tych rynkach.

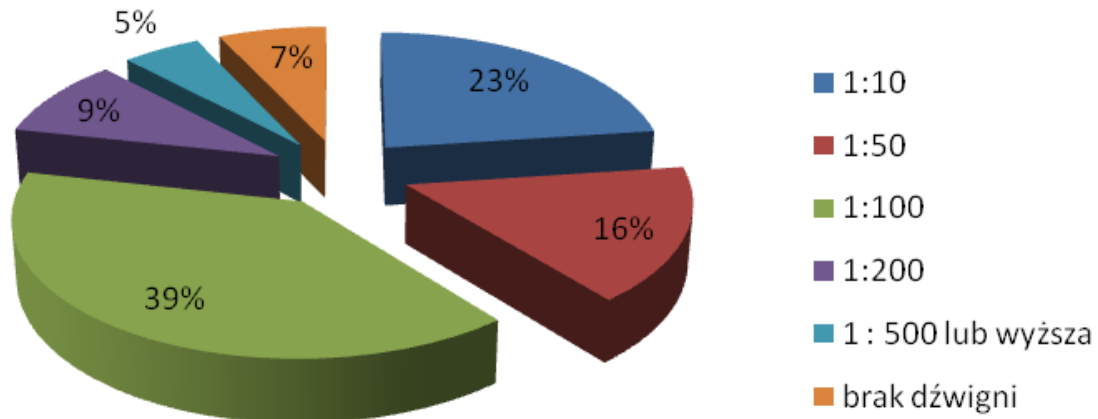
Widać też, że gracze ankietowani przez Bankier.pl polubili sektor surowcowy, który swą popularnością przebił pozostałe główne pary walutowe (tzw. majorsy) preferowane przez 22% badanych. Co dziesiąty przyznał, że jego ulubioną grupą instrumentów są kontrakty na płody rolne, a tylko co dwudziesty najchętniej operował na bardziej egzotycznych parach walutowych. Świadczy to o niskiej popularności strategii *carry trade* wśród inwestorów indywidualnych. Oznacza to także, że dla 95% ankietowanych rozbudowana oferta instrumentów walutowych najprawdopodobniej okaże się bez znaczenia.

2.3. Dźwignia i kapitał

Nie jest zaskoczeniem, że ankietowani aktywnie korzystający z rynku Forex preferują standardową dźwignię 1:100. Taką opcję zadeklarowało 25% ogółu respondentów i 39% bez uwzględnienia odpowiedzi „nie gram na rynku Forex/CFD”.

Aż 78% ankietowanych najchętniej operowało na dźwigni nie większej niż 1:100. Warto odnotować fakt, że drugą najpopularniejszą odpowiedzią była dźwignia 1:10, czyli lewar stosunkowo niewielki jak na standardy foreksowe. Co ciekawe, 7% respondentów świadomie zrezygnowało z dźwigni, traktując kontrakty CFD niemalże jak rynek kasowy. Taka struktura odpowiedzi świadczy o pewnej ostrożności przeważającej liczebnie grupy inwestorów. Tylko 14% inwestorów zadeklarowało korzystanie z dźwigni wyższych niż 1:100. Można przypuszczać, że dla istotnej grupy inwestorów ważna jest opcja wyboru (a właściwie redukcji) dźwigni finansowej. Natomiast oferowanie bardzo wysokiego lewaru zainteresuje co najwyżej kilka procent potencjalnych klientów.

Wykres 5. Jaką dźwignię preferuje Pan(i) na rynku Forex/CFD? Odpowiedzi aktywnych inwestorów

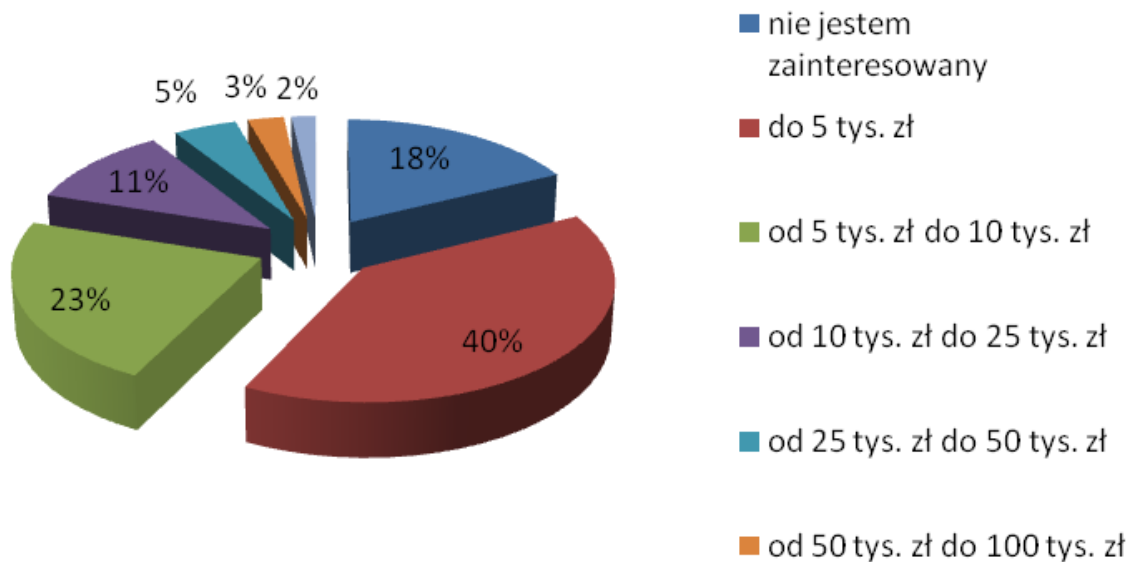


Przedostatnie pytanie ankiety dotyczyło gotowości do zaangażowania konkretnych pieniędzy na rynku Forex. Aż 82% ankietowanych wyraziło zainteresowanie tą formą inwestowania i tylko 18% nie zamierzało angażować swojej gotówki. Ta statystyka potwierdza opinię, że przeszło połowa badanych użytkowników portalu Bankier.pl nieposiadających doświadczenia na rynku Forex jest zainteresowana tym sposobem pomnażania pieniędzy.

Najwięcej – czyli 40% ankietowanych – zadeklarowała gotowość wyasygnowania nie więcej niż pięciu tysięcy złotych. To raczej typowy depozyt początkującego gracza, który na rynek Forex wybiera się raczej w celach edukacyjnych i zaspokojenia własnej ciekawości niż w celu osiągnięcia spektakularnych zysków. Wziąwszy pod uwagę statystyki Komisji Nadzoru Finansowego, iż 82% inwestujących na Foreksie notuje straty (wśród początkujących odsetek ten

jest zapewne jeszcze wyższy), taka ostrożna strategia jest przejawem rozsądku użytkowników portalu Bankier.pl.

Wykres 6. Ile jest Pan(i) w stanie przeznaczyć na grę na rynku Forex/CFD?



Każdy kolejny przedział deklarowanego kapitału początkowego był o prawie połowę mniej liczny od poprzedniego. I tak 23% badanych byłoby gotowa wyłożyć „na start” od pięciu do dziesięciu tysięcy złotych. 11% deklarowało kwotę od 10 tys. zł do 25 tys. zł. Tylko 10% byłoby skłonna przeznaczyć na ten cel powyżej 25 tys. zł., a zaledwie 2% respondentów byłoby gotowa zaryzykować kwotę wyższą niż sto tysięcy złotych. Według tych deklaracji za „klienta premium” należałoby uznać osoby przynoszące co najmniej 50 tys. złotych, które stanowiły zaledwie 5% ankietowanych.

Dla porównania: najczęściej spotykana wartość portfela inwestorów giełdowych w 2011 roku mieściła się w kwocie od 10 tys. zł do 30 tys. zł. Była więc znacznie większa niż deklarowana wpłata na rachunek foreksowy. W badaniu Bankier.pl tylko co 20. ankietowany był w stanie przeznaczyć na instrumenty CFD przynajmniej 50 tys. złotych. Tymczasem na rynku akcji takim portfelem mógł się pochwalić niemal co czwarty inwestor biorący udział w ankiecie SII. Takie wyniki potwierdzają, że rynek Forex wciąż jest traktowany jako nieznany i ryzykowny, co na dłuższą metę może też świadczyć o jego wciąż niewykorzystanym potencjale w warunkach polskich.

3. Podsumowanie

Badanie Forex udowodniło, że w Polsce rynek ten w ostatnich latach rozwinął się znacznie. Dla inwestorów jest to już poważna alternatywa dla giełdy. Zainteresowanie spekulacjami walutowymi i kontraktami CFD znacząco wzrosło, o czym dobitnie świadczy liczba osób uczestniczących w ankiecie. Tak więc nie jest to już zagadnienie niszowe. Wraz ze wzrostem popularności rosnać powinno doświadczenie graczy i świadomość ryzyk oraz możliwości jakie daje Forex.

Z drugiej strony są instytucje, które zapewniają platformy foreksowe. Tutaj konkurencja rośnie z każdym rokiem i wyraźnie widać, że wymusza ona zmiany na lepsze. W tej chwili największe wyzwania dotyczą zaplecza technicznego w postaci platform transakcyjnych oraz prawdziwej rewolucji w roli brokera, który do tej pory często organizował handel przez zajmowanie pozycji przeciwstawnej do klienta. Coraz częściej jednak brokerzy decydować się będą na ograniczanie konfliktu interesów i zajmować się wyłącznie przekazywaniem zleceń klienta na rynek, zadowolając się prowizją.

W naszym badaniu staraliśmy się odpowiedzieć na pytania: kto?, jak?, gdzie? uczestniczy w rynku Forex. W pierwszym rozdziale przedstawiony został profil inwestora indywidualnego oraz bariery, przed którymi staje. Ich zrozumienie i pomoc w pokonaniu sprawi, że wejście na rynek Forex będzie łatwiejsze, a pozostanie na nim dłuższe. W drugim rozdziale odpowiadamy na pytania o to jak wygląda styl i sposób spekulacji przeciętnego uczestnika rynku.

Wyzwania jakie stoją przed polskim rynkiem FX/CFD są bardzo ambitne. Jest szansa, że wraz ze wzrostem wiedzy, doświadczenia, zaplecza kapitałowego i świadomości inwestorów na temat

realiów rynku oraz zmiany roli brokera i powszechnego odejścia od modelu market makera, Forex stanie się racjonalną alternatywą inwestycyjną, a nie spekulacyjną grą hazardową.

Jarosław Ryba
Analityk Bankier.pl

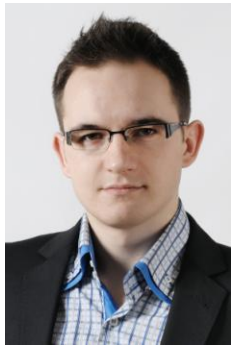
Autorzy raportu



dr Bogusław Półtorak
główny ekonomista

e-mail: b.poltorak@bankier.pl, tel.: 608 007 611

Ekspert w zakresie kredytowania, w tym kredytów hipotecznych i relacji banki-klienci. Ekspert od polityki pieniężnej, stóp procentowych, działań NBP i systemu finansowego. Zna się na doradztwie i pośrednictwie finansowym, innowacjach finansowych, windykacji i sekurytyzacji. Jest członkiem Rady Nadzorczej Związku Firm Doradztwa Finansowego oraz członkiem kapituły programu „Przedsiębiorczość – inicjatywa Leszka Czarneckiego”.



Jarosław Ryba
analityk, koordynator badania

e-mail: j.ryba@bankier.pl, tel.: 790 530 055

Redaktor prowadzący działu Inwestowanie i Gospodarka portalu Bankier.pl oraz członek Działu Analiz Bankier.pl. Zajmuje się m.in. tematyką polskiego rynku akcji pod względem koniunktury i sposobu organizacji oraz pozagiełdowymi formami inwestycji dostępnymi dla polskich inwestorów, ze szczególnym uwzględnieniem produktów finansowych.



Krzysztof Kolany
główny analityk

e-mail: k.kolany@bankier.pl, tel.: 697 660 684

Ekspert od rynków finansowych i gospodarki. Analizuje wpływ sytuacji gospodarczej na notowania akcji, kursy walut i ceny surowców oraz ich wpływ na finanse domowe. W zakresie jego zainteresowań leżą zarówno Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie, jak i rynki zagraniczne: Nowy Jork, Londyn i Frankfurt. Specjalizuje się w rynkach metali szlachetnych (złoto, srebro, platyna) oraz monitoruje politykę najważniejszych banków centralnych (FED, EBC, Bank Anglii, Bank Japonii). Jest laureatem prestiżowego konkursu NBP im. W. Grabskiego.



Piotr Lonczak
analityk rynków finansowych

e-mail: p.lonczak@bankier.pl, tel.: 602 457 734

Ekspert od szeroko pojętych rynków finansowych. Szczególnie uważnie obserwuje rynek walutowy oraz warszawską giełdę. Interesuje się analizą fundamentalną spółek. Analizuje postępowanie banków centralnych oraz wpływ polityki pieniężnej na sytuację gospodarczą. Zajmuje się też cyklami koniunkturalnymi.

Spis wykresów

Wykres 1. Jakie doświadczenie posiada Pan(i) w inwestowaniu na rynku pozagiełdowym Forex (w tym CFD)?.....	11
Wykres 2. Jak często zawiera Pan(i) transakcje na Forex/CFD?	16
Wykres 3. Jak często zawiera Pan(i) transakcje na Forex/CFD? Odpowiedzi aktywnych inwestorów	17
Wykres 4. Średni okres utrzymywania pozycji. Odpowiedzi aktywnych inwestorów	18
Wykres 5. Jaka dźwignię preferuje Pan(i) na rynku Forex/CFD? Odpowiedzi aktywnych inwestorów	22
Wykres 6. Ile jest Pan(i) w stanie przeznaczyć na grę na rynku Forex/CFD?	23