

Ireneusz Miciuła

Instrumenty finansowe na rynku walutowym oraz znaczenie ich innowacyjności dla gospodarki międzynarodowej

Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania 37/1, 153-163

2014

Artykuł został opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej bazhum.muzhp.pl, gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

Ireneusz Miciuła*

Uniwersytet Szczeciński

INSTRUMENTY FINANSOWE NA RYNKU WALUTOWYM ORAZ ZNACZENIE ICH INNOWACYJNOŚCI DLA GOSPODARKI MIĘDZYNARODOWEJ

STRESZCZENIE

Postępujące procesy globalizacji i związane z nimi operacje na międzynarodowym rynku finansowym podlegają niebywalej dynamice wzrostu i rozwoju. Powoduje to powstawanie wielu innowacyjnych instrumentów finansowych, których klasyfikacja na rynku finansowym nie jest łatwa i pozostawia wiele niejednoznaczności w literaturze przedmiotu. W artykule sklasyfikowano instrumenty finansowe na rynku walutowym oraz przeprowadzono analizę ilościową współczesnych obrotów na rynku walutowym w Polsce. Wskazano również na korzyści i zagrożenia wynikające ze stosowania innowacji finansowych na rynku walutowym.

Słowa kluczowe: finanse międzynarodowe, rynek walutowy, instrumenty finansowe, zarządzanie ryzykiem

Wprowadzenie

Rynek walutowy jest niezmiernie istotnym elementem dla funkcjonowania światowego systemu finansowego. Bez niego trudno sobie wyobrazić działanie współczesnej globalnej gospodarki. Każdego dnia pomiędzy uczestnikami rynku walutowego i w każdym zakątku globu zawierane są transakcje o wartości bilionów dolarów. Rynek walutowy, na którym przedmiotem wymiany są waluty, współtworzy rynek finansowy.

* Adres e-mail: irekmic@wneiz.pl

wy¹. Rynek walutowy (Forex, ang. *foreign exchange*) jest przykładem tzw. rynku OTC (ang. *over the counter*)², czyli rynku nieregulowanego, na którym obrót odbywa się za pomocą ogromnej liczby transakcji zawieranych pomiędzy wieloma uczestnikami rynku. Rynek Forex cechuje się bardzo dużą dynamiką rozwoju, co wiąże się z postępującym procesem globalizacji. Obecnie przeciętna dzienna wartość obrotów na rynku walutowym wynosi 4 bln USD. Na przestrzeni ostatnich dziesięciu lat wartość obrotów rynku walutowego wzrosła blisko dziesięciokrotnie, co potwierdza jego zawrotny rozwój i coraz większą popularność³. Rynek walutowy stanowi część globalnego rynku finansowego i jednocześnie jeden z największych jego segmentów.

Naturalnym zjawiskiem w ramach rozwoju systemu finansowego jest powstawanie innowacji finansowych. Ich dynamiczny rozwój spowodował zainteresowanie tą tematyką, szczególnie ze względu na występowanie wielu nieścisłości co do ich roli i znaczenia. W sektorze finansowym innowacje można zdefiniować jako nowy pomysł na skuteczne połączenia występujących elementów w nowe konfiguracje. Jedną z cech innowacji finansowych jest ich tworzenie i testowanie na rynku lokalnym, a następnie, jeśli okazują się efektywne, wprowadzanie na rynek międzynarodowy. Siłą napędową tworzenia innowacji jest chwiejność cen, rosnąca konkurencja na rynku, a także regulacje wydawane przez nadzór. Te czynniki tworzą podstawy do wprowadzania nowości na rynek⁴. Często nośnikiem innowacji finansowej nie są nowe cechy konstrukcyjne produktu, ale nowe funkcje. W tym kontekście wykreowanie derywatów oznaczało przemianę jakościową, gdyż dzięki nowym zastosowaniom zmieniały się strategie finansowe podmiotów gospodarujących.

Celem artykułu jest usystematyzowanie instrumentów finansowych na rynku walutowym, ze względu na niejednoznaczność ich klasyfikacji w literaturze przedmiotu. W ramach realizacji celu podjęto próbę zdefiniowania i sklasyfikowania instrumentów finansowych na rynku walutowym. Jednocześnie przedstawioną klasyfikację zastosowano do analizy ilościowej współczesnych obrotów na rynku walutowym w Polsce oraz podjęto próbę wskazania na szanse i zagrożenia, jakie niosą ze sobą innowacyjne instrumenty finansowe na rynku walutowym.

¹ Bilski J., *Międzynarodowy system walutowy*, PWE, Warszawa 2006, s. 9.

² M. Milewski, *Forex*, Wydawnictwo Edgard, Warszawa 2012, s. 16.

³ <https://www.noblemarkets.pl/wprowadzenie/rynki/forex> (15.04.2014).

⁴ <http://www.bankier.pl/wiadomosc/Innowacja-finansowa-to-tworzenie-nowych-konfiguracji.html> (25.10.2013).

1. Istota i znaczenie instrumentu finansowego na rynku walutowym

Rynek to stale dokonujący się w gospodarce proces, w ramach którego kupujący i sprzedający decydują o tym, co chcą sprzedać lub kupić i na jakich warunkach⁵. Z punktu widzenia przedmiotu wymiany można wyróżnić cztery podstawowe rodzaje rynków: rynek produktów (dóbr i usług), rynek nieruchomości, rynek pracy i rynek finansowy. Na rynkach finansowych zawierane są transakcje kupna i sprzedaży różnych form kapitału pieniężnego, oparte na instrumentach finansowych. Instrument finansowy to kontrakt zawierany między stronami, określający zależność finansową, w której strony pozostają⁶. Na rynkach finansowych przedmiotem obrotu są instrumenty finansowe, nazywane zobowiązaniami finansowymi jednych podmiotów gospodarczych w stosunku do innych.

Tabela 1. Definicja rynku walutowego

Lp.	Autor	Definicja
1.	R. Rapacki	To międzynarodowy rynek, na którym jedna waluta krajowa może być wymieniona na inną.
2.	D. Begg	To międzynarodowy rynek, na którym dokonują się przepływy walut pomiędzy krajami. Cenę, po której są wymieniane te dwie waluty, nazywamy kursem walutowym (wymiennym).
3.	J. Czekaj	To rynek, na którym można dokonać wymiany walut jednego kraju na walutę innego kraju. Waluta to inna nazwa pieniądza (mówimy o walucie krajowej oraz walutach zagranicznych).
4.	J. Kudła	Dotyczy transakcji w walutach obcych o najwyższym stopniu płynności; może obejmować instrumenty należące do każdego z trzech wyżej wymienionych rynków.
5.	I. Miciuła	To międzynarodowy rynek handlu walutami i instrumentami finansowymi, w których aktywnym bazowym są waluty.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: D. Begg, *Makroekonomia*, PWE, Warszawa 1992, s. 272; *Ekonomia. tom 2*, red. R. Rapacki, PWE, Warszawa 1995, s. 291; *Rynki, instrumenty i instytucje finansowe*, red. J. Czekaj, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2008, s. 13; J. Kudła, *Instrumenty finansowe i ich zastosowania*, Wydawnictwo Key Text, Warszawa 2009, s. 18.

⁵ *Rynki, instrumenty i instytucje finansowe*, red. J. Czekaj, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2008, s. 3.

⁶ K. Jajuga, *Wprowadzenie do inwestycji finansowych*, CEDUR, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa 2009, s. 7.

Rynek walutowy to całokształt transakcji wymiany walut, a więc transakcji kupna i sprzedaży jednej waluty za drugą. Na rynku tym tworzy się kurs walutowy (kurs wymiany), odzwierciedlający stosunek ceny między dwoma walutami. Zasady funkcjonowania rynków walutowych są identyczne jak wszystkich innych rynków (np. towarowych).

Celem funkcjonowania rynku walutowego jest umożliwienie swobodnego przepływu funduszy pomiędzy krajami o różnych walutach oraz określenie ceny waluty jednego kraju wyrażonej w walucie innego kraju. Rynek walutowy spełnia szereg istotnych funkcji⁷:

- pozwala porównywać ceny w skali międzynarodowej,
- przyczynia się do rozwoju handlu zagranicznego,
- umożliwia dokonanie transferu siły nabywczej między krajem i zagranicą,
- umożliwia połączenie krajowego z międzynarodowym rynkiem finansowym,
- pozwala na prowadzenie polityki kursowej i monetarnej przez władze monetarne.

Rynek walutowy jest wykorzystywany do zawierania transakcji o zróżnicowanym charakterze. W literaturze przedmiotu występują różne kryteria podziału operacji walutowych. Przykładowo, ze względu na motyw zawierania operacji, wyróżniamy transakcje inwestycyjne, spekulacyjne, arbitrażowe i zabezpieczające (hedgingowe). Natomiast klasyczny podział, stosowany do usystematyzowania operacji walutowych, opiera się na terminie realizacji transakcji. Wyróżniamy tu dwie zasadnicze grupy operacji:

- rynek bieżący (natychmiastowy) lub kasowy (*spot market*) – bezzwłoczne ustalenie kursu walut, a rozliczenie operacji następuje do dwóch dni roboczych;
- rynek terminowy (*forward market*) – dotyczy operacji, w których czas rozliczenia jest dłuższy niż dwa dni robocze.

Taki podział do swoich badań przyjął również Bank Rozrachunków Międzynarodowych (ang. BIS – *Bank for International Settlements*). Dodatkowo istnieje wiele skomplikowanych kombinacji podstawowych typów transakcji, które powodują powstanie operacji i instrumentów finansowych dopasowanych do indywidualnych potrzeb stron umowy. Jedną z ważniejszych cech rozwoju rynków finansowych sta-

⁷ K. Zabielski, *Finanse międzynarodowe*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2002, s. 159.

nowi rozwój segmentu instrumentów pochodnych. Instrumenty pochodne (derywaty) to instrumenty finansowe, których wartość zależy od wartości innych aktywów, na które instrumenty te zostały wystawione. Do podstawowych instrumentów pochodnych należą: opcje, warranty, kontrakty forward, futures oraz swapy (kontrakty wymiany). Umożliwiają one inwestorom zakup lub sprzedaż aktywów bazowych w przyszłości po cenie ustalonej w momencie wystawienia instrumentu. Wszystkie instrumenty pochodne z ekspozycją na więcej niż jedną walutę są klasyfikowane jako transakcje walutowe. Dlatego do instrumentów finansowych na rynku walutowym klasyfikujemy walutowe instrumenty pochodne. Wynika to z wyboru podejścia do niewydzielania odrębnego rynku instrumentów pochodnych, a klasyfikowania ich do rynków według kryterium aktywów podstawowych (bazowych).

2. Klasyfikacja instrumentów finansowych na rynku walutowym oraz ilościowa analiza obrotów w Polsce

Do instrumentów finansowych na rynku walutowym zaliczamy wszystkie operacje dotyczące handlu walutami i instrumenty finansowe, w których aktywem bazowym są waluty.

Tabela 2. Klasyfikacja instrumentów finansowych na rynku walutowym.

Lp.	Rynek kasowy	Rynek terminowy
1.	kasowe transakcje wymiany walut (spot)	terminowe transakcje wymiany walut, w tym kontrakty forward i futures, oraz kontrakty na różnice kursowe CFD (<i>Contracts for difference</i>)
2.	walutowe umowy factoringowe (factoring eksportowy) i forfaitingowe (forfaiting właściwy) po stronie eksportera	dwuwalutowe transakcje wymiany płatności odsetkowych (<i>cross – currency interest rate swap – CIRS</i>),
3.		swapy walutowe (<i>fx swap</i>)
4.		opcje walutowe (<i>fx option</i>)

Źródło: opracowanie własne.

Kasowa transakcja wymiany walut (spot) polega na wymianie określonej kwoty waluty na inną, po ustalonym w momencie zawarcia transakcji kursie. Factoring polega na nabywaniu nieprzeterminowanych krótkoterminowych wierzytelności

przedsiębiorstw z tytułu dostaw towarów lub usług przez faktora za odpowiednim wynagrodzeniem. Faktoring umów walutowych pozwala na uzyskanie zapłaty za towar dostarczony za granicę przed terminem płatności faktury i wpływa na ograniczenie ryzyka kursowego. Forfaiting, jako forma operacji rozliczeniowej, polega na skupie należności terminowych w postaci weksli, z wyłączeniem prawa regresu. Forfaiting jest najczęściej wykorzystywany przy operacjach zagranicznych i pozwala na natychmiastowe uzyskanie gotówki za zrealizowany kontrakt.

Terminowa transakcja wymiany walut to operacja 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 również terminowe transakcje wymiany walutowej z rozliczeniem różnicowym (CFD)⁸. Kontrakt forward jest umową między dwoma stronami, z których jedna zobowiązuje się do dostarczenia w przyszłości określonej ilości waluty w uzgodnionym czasie, po cenach wynegocjowanych w momencie zawierania transakcji. Futures to instrument finansowy zawarty pomiędzy kupującym (sprzedającym) a giełdą, w której sprzedający zobowiązuje się sprzedać określony instrument bazowy za ściśle określoną cenę w ściśle określonym terminie. Różnica polega na tym, że futures jest produktem standaryzowanym zawierany na giełdach, a forward jest zawierany na rynku OTC. Kontrakty futures są standaryzowane z punktu widzenia takich cech, jak: ilość dóbr, które mają być przedmiotem dostawy, czy czasu, w którym ma nastąpić realizacja kontraktu.

Podstawowymi instrumentami wykorzystywanymi przez detalicznych brokerów forexowych są kontrakty na różnice kursowe CFD⁹. Terminy realizacji w przypadku kontraktów są ściśle określone, natomiast dla kontraktów CFD – całkowicie dowolne i uzależnione jedynie od woli danego inwestora. Taki kontrakt to instrument pochodny, w którym nie jest się właścicielem zawartych w kontrakcie aktywów. Dwuwalutowa transakcja wymiany płatności odsetkowych (CIRS) zobowiązuje strony do okresowej wymiany płatności odsetkowych przez uzgodniony czas, której może towarzyszyć wymiana kwoty nominalnej w dniu zakończenia transakcji. Płatności odsetkowe są wyrażone w różnych walutach i obliczane według ustalonej dla każdej z nich stopy procentowej.

⁸ Bank Polski (www.nbp.pl), *Wyniki badań obrotów na rynku walutowym*, wrzesień 2013.

⁹ K. Dankowski, *Kontrakty różnic kursowych CFD*, <http://mojafirma.infor.pl> (2.05.2014).

Swapy to z kolei umowy wymiany przepływów gotówkowych według określonych zasad. Swap walutowy wykorzystuje się, gdy potencjalni partnerzy dysponują określoną walutą, a potrzebują innej. Swap walutowy to transakcja, która zobowiązuje strony kontraktu do dokonania początkowej wymiany walut w wyznaczonym dniu i po określonym kursie oraz zwrotnej wymiany tych samych walut w określonym dniu w przyszłości i po kursie uzgodnionym w momencie zawarcia transakcji. Opcja walutowa daje nabywcy w określonym 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. Stosując opcje walutowe, można tworzyć strategie opcyjnie dostosowane do indywidualnych potrzeb, czego odzwierciedleniem jest rosnąca popularność w stosowaniu tych innowacyjnych instrumentów.

Analizy obrotów dokonano na podstawie raportu dotyczącego obrotów na rynku walutowym opublikowanego we wrześniu 2013 roku przez Bank Rozliczeń Międzynarodowych.

Tabela 3. Średnie dzienne obroty netto na krajowym rynku walutowym w kwietniu 2013 roku (w mln USD)

	Waluty obce / PLN	Waluty obce / waluty obce	RAZEM – kwiecień 2013
kasowe transakcje wymiany walut (spot)	1730	594	2324
walutowe umowy factoringowe (factoring eksportowy) i forfaitingowe po stronie eksportera	2	1	3
terminowe transakcje wymiany walut, w tym kontrakty forward i futures, oraz kontrakty na różnicę kursowe (CFD)	452	12	464
dwuwalutowe transakcje wymiany płatności odsetkowych (CIRS)	110	15	125
swapy walutowe (<i>fx swap</i>)	3088	1493	4581
opcje walutowe (<i>fx option</i>)	66	4	70
Rynek walutowy (ogółem)	5448	2119	7567

Źródło: Bank Polski (www.nbp.pl), *Wyniki badań obrotów na rynku walutowym*, wrzesień 2013.

Dzienne obroty netto na krajowym rynku walutowym ustabilizowały się na poziomie 7,5 mln USD. Aktywność na rynku spot uległa zwiększeniu przez rozwój elektronicznych platform transakcyjnych dedykowanych przedsiębiorstwom oraz klientom indywidualnym. Duża płynność rynku swap wynikała przede wszystkim z różnorodnych możliwości wykorzystywania tych instrumentów. Zwiększenie obrotów na rynku dwuwalutowych transakcji wymiany płatności odsetkowych było wynikiem transakcji zawieranych przez banki krajowe w celu zabezpieczenia się przed ryzykiem walutowym, związanym z kredytami mieszkaniowymi nominowanymi w walutach obcych (głównie w CHF i EUR).

3. Innowacje finansowe na rynku walutowym

Dla analizy roli i znaczenia innowacji finansowych na rynku walutowym przez pryzmat korzyści i zagrożeń należy wskazać przyczyny ich powstawania, do których należą:

- globalizacja gospodarki (w tym międzynarodowe transakcje finansowe i rosnącą walkę konkurencyjną centrów finansowych świata);
- chwiejność cen, w tym niestabilność stóp procentowych i kursów walutowych;
- międzynarodowy kryzys zadłużenia;
- regulacje wydawane przez nadzór i dążenie do elastyczności;
- ograniczenie roli banku komercyjnego jako klasycznego pośrednika;
- presja osiągania zysków przez instytucje finansowe i innych uczestników rynku;
- nowoczesne narzędzia i technologie w zakresie ICT.

Wnikając w specyfikę rynku instrumentów pochodnych, trzeba pamiętać, że dynamiczny rozwój derywatów jest konsekwencją rosnącego ryzyka inwestycyjnego, będącego najważniejszym stymulatorem rozwoju nowych instrumentów finansowych¹⁰. Jednak systematyka źródeł wyłaniania się innowacji finansowych nie jest łatwa ze względu na „krzyżowanie się” pojedynczych przyczyn oraz obecność licznych sprzężeń zwrotnych w całym mechanizmie. Rynek finansowy, dzięki innowacjom dotyczącym produktów i operacji, staje się podporą przedsiębiorczości, ponieważ chroni przed nadmiernym ryzykiem i zwiększa manewrowość firmy

¹⁰ J. Zajac, *Polski rynek walutowy w praktyce*, Liber, Warszawa 2003.

w dziedzinie finansów. Choć w tej kwestii występuje również zagrożenie, gdyż przez złożoność informacyjną występuje ograniczona możliwość kontroli.

Tak jak w wielu kwestiach spornych prawda leży pośrodku, tak i w tej tematyce – pomimo powyższych szans – obiektywnie należy również zauważyć pewne zagrożenia wynikające z innowacji finansowych. Przede wszystkim mogą one stać się kanałami transmisji kryzysów i zwiększać ich ekspansję. Należy zatem przestrzegać ram prawnych w działalności gospodarczej i konsekwentnie egzekwować odpowiedzialność karną uczestników rynku. Dodatkowo innowacje finansowe, służące lepszemu wykorzystaniu szans i pełniejszej ochronie przed zagrożeniami płynącymi z otoczenia firmy, powinny być stosowane w pełni świadomie. Dotyczy to znajomości zasad ich konstrukcji oraz mechanizmów działania, a także umiejętności rozpoznania potencjalnych konsekwencji ich wykorzystania – tak pozytywnych, jak i negatywnych. Innowacje finansowe, wspierające działanie i rozwój systemu finansowego, dające jego uczestnikom więcej możliwości oraz sprzyjające wzrostowi gospodarczemu i dobrobytowi społecznemu, są określane jako innowacje zrównoważone lub właściwe. Pojęcie to wprowadzono dla odróżnienia innowacji szkodliwych, które w krótkim okresie mogą poprawić sytuację pojedynczych podmiotów, jednak ich długofalowe konsekwencje oceniane są jako negatywne z perspektywy całego systemu finansowego¹¹.

Podsumowanie

W nowej, globalnej rzeczywistości gospodarczej przedsiębiorstwa, aby przetrwać i utrzymać się na rynku, muszą mieć zdolność efektywnego zarządzania zasobami oraz umieć przystosować się do stale zmieniającego się otoczenia. Ryzyko walutowe jest nieodłącznym elementem prowadzenia działalności gospodarczej w warunkach międzynarodowych. Ogromna użyteczność innowacji finansowych na rynku walutowym stwarza możliwości rozwoju i doskonalenia strategii przeciwdziałania ryzyku kursowemu. Pozwala to na stosowanie odpowiednich zabezpieczeń, co niewątpliwie jest warunkiem bezpiecznego rozwoju finansowego firmy w warunkach koniecznej wymiany walutowej. Ze względu na zmieniającą się rzeczywistość zarządzania ryzykiem nie da się zamknąć w określone reguły postę-

¹¹ J. Błach, *Financial Innovations and Their Role in the Modern Financial System – Identification and Systematization of the Problem*, Financial Internet Quarterly „e-Finanse”, t. 7, nr 3.

powania, które byłyby optymalne w każdej sytuacji. Dlatego tak ważne jest, aby nad procesem zarządzania ryzykiem czuwał analityk ze swoją wiedzą, intuicją i doświadczeniem. Rynek finansowy staje się podporą przedsiębiorczości poprzez kreację różnorodnych form finansowania i zdolności przewyższania okresowych fluktuacji. Sprawnie funkcjonujący rynek finansowy umożliwia każdemu narodowemu systemowi gospodarczemu otwarcie na świat i korzystanie z szeroko pojętej innowacji i wymiany ekonomiczno-społecznej.

W artykule usystematyzowano instrumenty finansowe na rynku walutowym oraz przeprowadzono analizę ilościową współczesnych obrotów na rynku walutowym w Polsce. Najpopularniejszymi instrumentami finansowymi dla korporacji zagranicznych, mających działalność w Polsce, są swapy walutowe. Natomiast dla przedsiębiorstw krajowych najpopularniejszymi instrumentami są terminowe transakcje wymiany waluty, w tym przede wszystkim kontrakty forward, które są wykorzystywane do operacji zabezpieczających przed ryzykiem walutowym. Na przestrzeni kilku lat rynek walutowy w Polsce ustabilizował wysokość dziennych obrotów netto na wartości ok. 7,5 mln USD.

Literatura

- Anderloni L., Llewellyn D.T., Schmidt R.H., *Financial Innovation in Retail and Corporate Banking*, Edward Elgar, Cheltenham 2009.
- Beck T., Chen T., Lin Ch., Song F., *Innowacyjne instrumenty finansowe: korzyści i problemy*, <https://www.obserwatorfinansowy.pl/innowacyjne-instrumenty-finansowe-korzysci-i-problemy>.
- Begg D., *Makroekonomia*, PWE, Warszawa 1992.
- Finanse międzynarodowe*, red. B. Bernaś, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2012.
- Bilski J., *Międzynarodowy system walutowy*, PWE, Warszawa 2006.
- Błach J., *Financial Innovations and Their Role in the Modern Financial System – Identification and Systematization of the Problem*, Financial Internet Quarterly „e-Finanse”, t. 7, nr 3.
- Dankowski K., *Kontrakty różnic kursowych CFD*, <http://mojafirma.infor.pl>.
- Ekonomia. tom 2*, red. R. Rapacki, PWE, Warszawa 1995.
- GUS – raport z badania: Instrumenty pochodne w portfelach przedsiębiorstw niefinansowych, Warszawa 2010.
- <https://www.noblemarkets.pl/wprowadzenie/rynki/forex>.

- Jajuga K., *Wprowadzenie do inwestycji finansowych*, CEDUR, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa 2009.
- Milewski M., *Forex*, Wydawnictwo Edgard, Warszawa 2012.
- Narodowy Bank Polski (www.nbp.pl), *Wyniki badań obrotów na rynku walutowym*, wrzesień 2013.
- Rynki, instrumenty i instytucje finansowe*, red. J. Czekaj, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2008.
- Zabielski K., *Finanse międzynarodowe*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2002.

FINANCIAL INSTRUMENTS MARKET CURRENCY AND THE IMPORTANCE OF INNOVATION FOR THE INTERNATIONAL ECONOMY

Abstract

The ongoing processes of globalization and related operations on the international financial market dynamics are subject to unprecedented growth and development. This causes a number of innovative financial instruments whose classification in the financial market is not easy and leaves a lot of ambiguity in the literature. In the paper the classification of financial instruments in the currency market and quantitative analyzes of contemporary turnover on the foreign exchange market in Poland. In was also pointed out the benefits and risks that arise from the use of financial innovation in the FX market.

Translated by Ireneusz Miciuła

Keywords: international finance, foreign exchange market, financial instruments, risk management

JEL Codes: E4, F3, G1