

INWESTOWAĆ INACZEJ – KONTRAKTY NA RÓŻNICE KURSOWE (CFD)

BOGDAN SADECKI

Kontrakty na różnice kursowe pozwalają zarabiać na wzrostach i spadkach wartości danego aktywa – np. srebra, indeksu S&P 500, ropy naftowej – przy wykorzystaniu mechanizmu dźwigni finansowej. Umożliwiają inwestorom osiąganie zysków z aktywów, których wartość znacznie przekracza sumę niezbędną do zawarcia transakcji. Zajęcie pozycji nie wiąże się z obowiązkiem zakupu ani dostawy aktywów bazowych.

Jak więcej zarobić? Inwestorzy stale próbują znaleźć odpowiedź na to pytanie. Godnym uwagi instrumentem inwestycyjnym, pochodnym instrumentem finansowym są kontrakty różnic kursowych (ang. *Contract for Difference* – CFD) stworzone dla odwzorowania tradycyjnego handlu akcjami, walutami, towarami. CFD są sposobem na przeprowadzanie transakcji na rynkach finansowych całego świata bez konieczności bezpośredniego kupowania czy sprzedawania aktywów. Kontrakty CFD są bardzo popularnymi instrumentami na elektronicznych platformach transakcyjnych. Cena zależna jest od notowania aktywów bazowych (np. indeksów giełdowych: DAX, CAC40, S&P500, Nikkei 225 i innych) towarów, takich jak: złoto, srebro, pszenica, soja oraz najpłynniejszych spółek z różnych giełd na świecie.

Strony zobowiązują się rozliczyć między sobą różnicę pomiędzy ceną otwarcia i zamknięcia pozycji w tej umowie. Można za ich pomocą zarabiać, angażując niewielki kapitał praktycznie na dowolnych instrumentach finansowych. Transakcje takie mogą być przeprowadzane na rynkach finansowych całego świata. CFD zazwyczaj nie mają określo-

nej daty wygaśnięcia w przeciwieństwie do kontraktów terminowych (ang. *futures*), co może w wielu przypadkach być ogromnym plusem, szansą na zachowanie kapitału czy zarobek. W zastępstwie transakcji na giełdach *futures*, gdzie czasami obowiązują wysokie wymagania dotyczące zabezpieczeń i wygórowane rozmiary umów, inwestorzy otrzymują za pomocą towarowych kontraktów CFD dostęp do lewarowanego obrotu towarami z mniejszymi zabezpieczeniami (np. rozmiar umowy w kontrakcie CFD na ropę wynosi 25 baryłek, a rozmiar w transakcji *future* 1000 baryłek). W efekcie końcowym daje to bardziej

elastyczne transakcje, zarazem łatwiejsze do realizacji. Instrumenty tego typu pozwalają na handel niemal każdym produktem finansowym z wykorzystaniem kapitału zabezpieczającego. CFD umożliwiają inwestorowi handel z zastosowaniem dźwigni (broker ustala stosunek wymaganego zabezpieczenia do wielkości transakcji) – obrót prowadzony jest na podstawie kapitału zabezpieczającego. Dzięki temu nie inwestuje się środków o nominalnej wartości aktywów bazowych. CFD odzwierciedlają pełne wykonanie obowiązków jak w przypadku samego instrumentu bazowego razem z uprawnieniami majątko-

Zalety handlu kontraktami CFD

- Inwestorzy mogą kupować (zajmować pozycje długie) lub sprzedawać (zajmować krótkie pozycje) kontrakt w zależności od przewidywań, co do kierunku zmian cen instrumentów bazowych.
- Niskie poziomy depozytów w porównaniu do kontraktów *futures*.
- Nie posiadają określonej daty wygaśnięcia (kontrakt jest prolongowany każdego dnia).
- Handel odbywa się przy zastosowaniu dźwigni finansowej rozumianej jako stosunek wartości kontraktu do wartości depozytu początkowego (mniejszy procentowo depozyt to większa dźwignia). Różna jest wartość depozytu początkowego w zależności od płynności, kapitalizacji, zmienności instrumentów bazowych.
- Koszty transakcyjne zawarte są w *spreadach* walutowych.



Fot. www.fotolia.com

wymi (*corporate actions*), ale nie nadają praw własności. Nie posiadają daty zapadalności, mogąc być dowolnie przedłużanym w odróżnieniu od kontraktu terminowego. Rozliczenie ma miejsce w formie pieniężnej – sprzedawca nie ma obowiązku dostarczenia przedmiotu kontraktu. CFD bardzo często wykorzystywane są do gry spekulacyjnej na wzrost i na spadek cen określonych aktywów. Stanowią alternatywę dla tradycyjnych instrumentów finansowych, strategii inwestycyjnych. Inwestowanie na omawianym rynku kontraktów na różnice polega na zajmowaniu długiej pozycji – kupowaniu kontraktów lub zajmowaniu krótkiej pozycji – sprzedawaniu kontraktów. Wybór zajmowanej pozycji to przewidywania inwestora co do rozwoju sytuacji, co do kierunku zmian cen aktywów bazowych, jego doświadczenia. Otwarta pozycja zostaje zamknięta przez zajęcie pozycji przeciwnej w takim samym kontrakcie: długa pozycja jest zamykana poprzez zajęcie pozycji krótkiej, a krótka poprzez zajęcie pozycji długiej.

Dźwignia finansowa

Dźwignia finansowa to jeden z istotnych parametrów kontraktów na różnice kursowe. Stanowi ona stosunek wartości kontraktu do wartości wymaganego depozytu zabezpieczającego. Dźwignia jest tym większa, im niższy jest udział depozytu w wartości kon-

Przykład

Inwestor przewiduje osłabienie się polskiej waluty w stosunku do waluty europejskiej ze względu na prawdopodobne podanie się do dymisji rządu i prawdopodobieństwo przedterminowych wyborów. Na rachunku inwestycyjnym aktualnie posiada 20 tys. zł przy kursie euro/zł wynoszącym 3,9840. Inwestor jest przekonany o trafności swojej wizji i postanawia zaryzykować, kupując 2 loty euro/zł po kursie 3,9840. Zawarcie takiej transakcji oznacza, że inwestor posiada otwartą pozycję na wzrost kursu euro/zł o nominale 200 tys. euro. Na zabezpieczenie transakcji zostanie pobrany depozyt początkowy w wysokości 2 x 4 tys. zł, czyli 8 tys. zł.

Inwestor zarobi na ww. transakcji, jeżeli kurs euro/zł będzie wyższy niż 3,9840, a straci, jeżeli będzie niższy niż 3,9840.

Analiza stanu naszego rachunku inwestycyjnego w zależności od hipotetycznych zmian kursu na rynku.

I dzień – na zamknięciu dnia kurs euro/zł wynosił 3,9700.

Strata inwestora z wyceny wynosi: $200 \text{ tys.} \times (3,97 - 3,9840) = -2800 \text{ zł}$.

Inwestor decyduje się przetrzymać pozycję i przerolować ją na następny dzień.

Operacja rolowania przebiega automatycznie. Otwarta pozycja inwestora zostanie zastąpiona nową, identyczną pozycją, tzn. będzie on miał kupione 200 tys. euro/zł po kursie 3,9840, jego rachunek zostanie obciążony kwotą punktów swapowych* za jeden dzień. Jako że zgodnie z Tabelą Punktów Swapowych punkty swapowe za jeden lot wynoszą – 29 zł, rachunek inwestora zostanie obciążony kwotą: $2 \times 29 \text{ zł} = 58 \text{ zł}$.

II dzień – na zamknięciu dnia kurs euro/zł wynosił 3,9880.

Zysk inwestora z wyceny wynosi: $200 \text{ tys.} \times (3,988 - 3,9840) = 800 \text{ zł}$.

Dla inwestora zysk w wysokości 800 zł jest niewystarczający i postanawia przetrzymać pozycję do następnego dnia, rolując ją tak jak w dniu poprzednim.

Jego konto zostaje obciążone kwotą 58 zł z tytułu ujemnych punktów swapowych.

III dzień – godzina 14.00 – pojawia się informacja o dymisji rządu i przedterminowych wyborach, rynek jest niespokojny. O godzinie 15.15 kurs euro/zł wynosi 4,0190.

Dla inwestora taki poziom kursu jest satysfakcjonujący i postanawia zamknąć pozycję, sprzedając ją po kursie 4,0190.

Zysk inwestora wynosi: $200 \text{ tys.} \times (4,0190 - 3,9840) = 7000 \text{ zł}$.

Inwestor poniósł koszty punktów swapowych za dwa dni.

Podsumowując: zysk netto inwestora z przeprowadzonej operacji wynosi: 7000 zł - 2 x 58 zł = 6884 zł.

* swap – umowa pomiędzy dwoma podmiotami na wymianę przyszłych przepływów pieniężnych. Określa ona, jak ma wyglądać rozliczenie oraz kiedy przepływy mają nastąpić. Pozwala to uzyskać korzyści obu stronom.

Źródło: Na podstawie <http://www.xtb.pl/strona.php?p=65>.

traktu. Tym sposobem można zawierać transakcje o dużych wartościach przy małych nakładach finansowych. Duża dźwignia daje potencjalnie możliwość dużego zysku, ale należy pamiętać, że również jest możliwa do poniesienia znacznie większa strata z inwestycji. Widać zatem, że inwestycje w kontrakty na różnice kursowe są obciążone podwyższonym ryzykiem, podobnie zresztą jak w przypadku innych instrumentów pochodnych. CFD pozwalają na otwarcie pozycji przy inwestycji ułamka wartości transakcji. Inwestor przykładowo kupuje równowartość 100 akcji z wykorzystaniem kontraktów na różnice kursowe, wpłacając depozyt stanowiący jedynie 10 proc. wartości akcji. Dla wielu inwestorów ma to kluczowe znaczenie. W tym samym czasie pozostały kapitał może być inwestowany w inne rzeczy. Depozyt zabezpieczający zazwyczaj stanowi 1–20 proc. wartości kontraktu. Wymagany depozyt zabezpieczający może być wyższy, istnieją również takie kontrakty na różnice kursowe, gdzie krańcowy przypadek może wynieść 100 proc. Przy dźwigni wynoszącej 1:1 ryzyko inwestycji jest takie samo jak w przypadku kupowania czy krótkiej sprzedaży aktywów bazowych. Dla aktywów bazowych charakteryzujących się podwyższonym ryzykiem inwestycyjnym, jak np. akcje o dużej zmienności kursów

Zastosowanie CFD na akcje PZU

Po dużym sukcesie oferty publicznej akcji PZU, City Index zdecydował dodać do oferty obecnie oferowanych rynków instrument oparty na kursie akcji polskiego ubezpieczyciela.

CFD na akcje PZU to nowa propozycja dla wszystkich inwestorów zainteresowanych wykorzystaniem wahań kursów akcji PZU.

Dla polskiego rynku kapitałowego istotny wydaje się fakt, iż dodając CFD PZU do swojej oferty, dostęp do nowego instrumentu otrzymują również klienci City Index z ponad 50 krajów świata.

W Polsce od kilku lat CFD szybko zyskują popularność (w Londynie ponad 30 proc. obrotu akcji na giełdzie jest inicjowana przez CFD).

Oferta publiczna była ważnym wydarzeniem dla europejskiego rynku kapitałowego, zainteresowanie nowym instrumentem oczekiwane jest głównie w Polsce i Anglii.

Oferta kupna i sprzedaży PZU CFD w City Index pokrywa się z kwotowaniami rynku bazowego.

Jest to standardowe podejście do kwotowania cen wszystkich CFD akcyjnych w City Index. Klientom udostępniane są notowania w czasie rzeczywistym.

Początkowo City Index umożliwiał inwestorom przeprowadzanie transakcji z maksymalną dźwignią finansową 2:1. Oznacza to, że inwestor, który wnosi środki równe cenie jednej akcji, otwierał pozycję o wartości dwóch akcji. Tym samym możliwe jest podwojenie zysków. Jednocześnie potencjalne straty będą dwukrotnie wyższe.

Podobnie jak w przypadku większości instrumentów, również na PZU CFD możliwe będzie używanie dźwigni finansowej w inwestycjach.

Im dłużej akcje będą notowane, tym mocniej będzie można zwiększać możliwość dźwigni finansowej – docelowo prawdopodobnie do 5:1.

Źródło: City Index.

lub akcje notowane na mniej płynnych rynkach stosuje się wyższe stawki depozytów zabezpieczających.

Platformy transakcyjne

Platformy transakcyjne na rynku pozagiełdowym (*Over the Counter*, OTC)

umożliwiają zawieranie transakcji na rynku kontraktów na różnice kursowe. Każdy inwestor posiadający dostęp do internetu może dzięki temu stać się uczestnikiem globalnego rynku finansowego. Dostęp do tysięcy instrumentów finansowych na całym świecie oferuje firma inwestycyjna City Index. Za pomocą platformy inwestor może uzyskać dostęp m.in. do kontraktów na różnice kursowe na:

- indeksy giełdowe w Stanach Zjednoczonych, w Azji i w Europie (w tym w Polsce). Dostępne są m.in.: UK 100, Wall Street 30, US TECH 100, Japan 225, Germany 30 i Poland 20,
- akcje notowane na rynkach w Stanach Zjednoczonych, Europie (w tym w Polsce) oraz Azji,
- waluty – ponad 20 par walutowych, m.in. powiązanych ze złotym, euro, jenem, frankiem, frankiem szwajcarskim, dolarem amerykańskim, australijskim i kanadyjskim,
- towary i metale szlachetne: ropa naftowa, złoto, srebro, kakao, kawa, cukier, tusze wieprzowe, pszenica i olej sojowy,
- obligacje, stopy procentowe,
- sektory rynku brytyjskiego (ponad 30), m.in. naftowy, bankowy, farmaceutyczny, biotechnologiczny, firm paliwowych i sektor mediów. ■

