



Celosvetový kódex správania na devízových trhoch: FX Global Code

Miroslava Kosáková
Národná banka Slovenska

Po viac ako trojročnej príprave bol v máji 2017 zverejnený celosvetový kódex správania pri obchodovaní na devízovom trhu s názvom FX Global Code. Jeho zverejnenie uvítali mnohé centrálné banky z hlavných svetových aj z menších krajín, keďže jeho cieľom je prispieť k dobre fungujúcemu, čestnému a transparentnému celosvetovému devízovému trhu. Kódex funguje na základe dobrovoľného záväzku prevzatia princípov trhovým účastníkom, ktorý prispieva k jeho reputačnému charakteru.

DEVÍZOVÝ ŠKANDÁL

Devízový trh má najväčší podiel na obrate v rámci svetového finančného systému, na ktorom sa podľa dostupných údajov Banky pre medzinárodné zúčtovanie v roku 2013 denne zobchodovala suma 5,3 bil. USD. Obchodovanie prebieha prostredníctvom elektronických obchodných systémov, v ktorých trhový účastník uvádza ceny, za ktoré je ochotný kúpiť či predať cudziu menu, pričom tá sa odvíja od dopytu a ponuky po danej mene. Cena meny vyjadrená v inej cudzej mene sa mení v mimoriadne krátkych časových intervaloch, pričom dopyt a ponuku danej meny veľmi často ovplyvňujú ekonomické faktory. Keďže sa ceny mien, resp. trhové výmenné kurzy v priebehu dňa priebežne menia, vytvorili sa medzinárodné benchmarky, ktoré sú využívané na každodenné ocenenie devízových aktív a pasív investorov (finančných aj nefinančných). Medzi najširšie využívaný devízový benchmark patrí WM/Reuters, ktorý denne poskytuje benchmarkové kurzy viac ako 150 svetových mien.

V júni 2013 zverejnila agentúra Bloomberg správu, v ktorej sa odvolávala na štyroch nemeňovaných devízových obchodníkov komerčných bánk, ktorí vypovedali o údajných manipuláciách benchmarkových kotácií výmenných kurzov devízovými obchodníkmi svetovo najväčších komerčných bánk¹. Podľa ich anonymných výpovedí zamestnanci týchto významných bánk zneužívali informácie o objednávkach svojich klientov vo svoj prospech a ovplyvňovali celosvetovo využívanú benchmarkovú kotáciu WM/Reuters, čo malo následne vplyv na oceňovanie investičných a penzijných fondov, indexov, derivátov a mnohých ďalších nástrojov finančného trhu, ktoré využívajú devízové vyrovnanie. Následne sa začalo vyšetrovanie regulátorov v USA, Spojenom kráľovstve, Ázii a vo Švajčiarsku.

K dojednávaniu tajných a nečestných obchodov dochádzalo prostredníctvom elektronických obchodných komunikačných miestností s kryciami názvami ako mafia a kartel, vstup do ktorých bol veľmi prísne strážený administrátormi. V týchto virtuálnych miestnostiach mali členstvo devízoví obchodníci – zamestnanci bánk, medzi ktorými boli aj vysoko postavení manažéri a senior obchodníci,

profesijne známi v komunite devízových obchodníkov. Prostredníctvom tejto osobitnej a diskretnej komunikácie si vymieňali informácie o plánovaných obchodoch. Vychádzali pritom z objednávok klientov bánk, ktoré by mohli ovplyvniť výmenný kurz, čo využívali vo svoj osobný prospech. Podľa výpovedí anonymných obchodníkov tieto obchody sa sústredili do rámca 60 sekúnd, počas ktorých dochádzalo k fixácii WM/Reuters kurzov². Cielené ovplyvňovanie benchmarkových kotácií, o ktorých zainteresovaní obchodníci vďaka tomuto účelovo vytvorenému a utajovanému systému v predstihu vedeli, následne vytváralo nekonkurenčné príležitosti na ich osobný zisk.

Počas vyšetrovania vzniknutého devízového škandálu bolo zbavených funkcie viac ako 40 devízových obchodníkov a dohľadacie authority udelili zúčastneným obchodným bankám pokutu v celkovej sume viac ako 10 mld. USD. Následne bol upravený postup stanovovania – fixácie benchmarkových kurzov WM/Reuters na interval obchodovania 5 minút, čo sťažuje prípadný zámer ovplyvnenia kotácie devízového kurzu. Keďže devízový trh patrí medzi svetovo najväčší sektor finančného trhu a úroveň výmenných kurzov ovplyvňuje široký okruh subjektov, po devízovom škandále vznikla významná požiadavka usmereniť obchodovanie na devízovom trhu. Vzhľadom na rozsah tohto trhu a rozdielnosti v legislatívnych štruktúrach jednotlivých jurisdikcií v celosvetovom meradle sa usúdilo, že nie je možné vydať jednotné, celosvetovo platné regulačné a právne vymožiteľné opatrenia. Z tohto dôvodu Banka pre medzinárodné zúčtovanie iniciovala projekt vytvorenia princípov, podľa ktorých sa má riadiť celosvetové obchodovanie na devízovom trhu.

PRÍPRAVA A VÝVOJ KÓDEXU

V máji 2015 bola pod záštitou Banky pre medzinárodné zúčtovanie založená pracovná skupina pozostávajúca zo zástupcov centrálnych bánk vyspelých aj rozvojových krajín a účastníkov devízového trhu z obchodného sektora. Skupina bola poverená vytvorením súboru celosvetovo jednotných princípov, ktoré mali reprezentovať potrebné postupy čestného obchodovania na

- ¹ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2013-06-11/traders-said-to-rig-currency-rates-to-profit-off-clients>
- ² WM/Reuters benchmarkové kurzy boli kalkulované zo zrealizovaných obchodov 30 sekúnd pred a 30 sekúnd po 16.00 hodine každý obchodný deň.



devízovom trhu s dôležitým poslaním opätovného nastolenia dôvery na tomto trhu. Prvá verzia kódexu bola pripravená a publikovaná v máji 2016, pričom obsahovala približne 20 princípov obchodovania. Už v tomto období získala značnú podporu centrálnemu aj komerčnému bankovníctvu. Finálna verzia kódexu bola publikovaná 25. mája 2017 a k jej podpore sa formou spoločného prehlásenia Európskeho systému centrálnych bánk prihlásila aj Národná banka Slovenska.

OBSAH KÓDEXU

Kódex je založený na princípoch a nemá žiadny právne regulačný, vynútiteľný či legislatívny rámec. Princípy majú odporúčací charakter s cieľom prispieť k spoločnému, efektívnemu a korektnému devízovému obchodovaniu a tým k zabezpečeniu transparentných trhových podmienok. Predpokladá sa, že medzi účastníkmi devízového trhu nájde širokú podporu. Prevzatie a akceptovanie princípov kódexu sa vníma ako významný znak profesijnej korektnosti, resp. symbol reputácie. Po zapracovaní princípov kódexu do interných postupov akceptujúci subjekt podpíše vyhlásenie o dodržiavaní princípov, tzv. Statement of Commitment, ktorý vyjadruje osvedčenie prevzatia praktík čestného obchodovania. Keďže princípy kódexu majú byť všeobecne známe medzi účastníkmi devízového trhu, ich porušenie môže byť pre takú inštitúciu významným reputačným rizikom. Taktiež v prípade, ak sa inštitúcia rozhodne nepristúpiť k prevzatiu kódexu, môže byť určitým spôsobom znevýhodňovaná medzi trhovými subjektmi, keďže verejne nebude podporovať čestné obchodovanie na devízovom trhu.

FX Global Code obsahuje súbor 55 princípov, rozdelených do šiestich oblastí:

1. Etika – trhoví účastníci postupujú podľa etických a profesionálnych princípov, ktoré podporujú čestný a integrovaný devízový trh.
2. Riadenie – trhoví účastníci majú jasne definované postupy a organizačnú štruktúru podporujúce zodpovedný prístup na devízovom trhu.
3. Výkon – trhoví účastníci dôkladne pristupujú k dohadovaniu a uzatváraniu obchodov tak, aby prispievali k čestnému, likvidnému, otvorenému a transparentnému devízovému trhu.
4. Zdieľanie informácií – trhoví účastníci poskytujú jasné a pravdivé informácie a zároveň dodržiajú diskretnosť pri dôverných informáciách.
5. Rizikový manažment a jeho dodržiavanie – trhoví účastníci zabezpečia presvedčivú kontrolu a dodržiavanie poctivého správania.

6. Potvrdzovacie a zúčtovacie postupy – trhoví účastníci zabezpečia efektívne a transparentné zúčtovacie procesy.

ŠÍRENIE KÓDEXU

Na úrovni Európskeho systému centrálnych bánk (ESCB) sa na projekte FX Global Code zúčastnila Európska centrálna banka, ktorá delegovala jeho distribúciu v jednotlivých jurisdikciách na národné centrálné banky. Národná banka Slovenska (NBS) spolu s ostatnými centrálnymi bankami ESCB podporujú túto iniciatívu, a keďže v rámci svojich investičných aktivít NBS tiež participuje na devízovom trhu, zaväzuje sa implementovať relevantné princípy kódexu do interných postupov. Po ich zapracovaní pristúpi k podpisu Statement of Commitment, ktorý bude deklarováním plnenia tohto záväzku a dodržiavania čestných praktík pri obchodovaní na devízovom trhu.

FX Global Code popri centrálnych bankách podporujú aj asociácie finančných trhov. K distribúcii kódexu sa pripojila aj celosvetová asociácia finančných subjektov ACI so sídlom v Paríži. V rámci slovenského bankového sektora verejne podporila kódex aj Slovenská banková asociácia.

Na systéme FX Global Code sa naďalej pracuje. Jednou z dôležitých a neuzatvorených oblastí je prístup pri zistení nedodržiavania kódexu. Keďže kódex má len odporúčací charakter, neexistuje žiadny kontrolný orgán, ktorý by mal dosah a oprávnenie na jeho kontrolu. Na druhej strane však existuje predstava, že každý subjekt, ktorý sa so svojím prehlásením Statement of Commitment zaviazal, že princípy kódexu prevzal do svojich interných postupov, bude pri obchodovaní postupovať v súlade s týmito princípmi a obchodovať čestne. Porušenie, ktoré sa navyše môže stať verejne známym, môže mať pre inštitúciu negatívne reputačné následky. Mnohé princípy, ktoré sú obsiahnuté v kódexe, sú v určitej forme obsiahnuté aj v existujúcich formalizovaných postupoch individuálnych finančných systémov, a preto môže mať porušenie kódexu ďalšie významné implikácie.

Na zabezpečenie dostatočnej informovanosti o inštitúciách, ktoré sa zaviazali k čestnému obchodovaniu, sa uvažuje o vytvorení registra, v ktorom si bude môcť finančná inštitúcia pred uskutočnením devízového obchodu overiť, či sa jej protistrana prihlásila k princípm čestného obchodovania.