



Undersøgelse af omsætningen på det danske valuta- og  
derivatmarked i april 2007

25. september 2007

### SAMMENFATNING

Internationalt koordineret undersøgelse ...

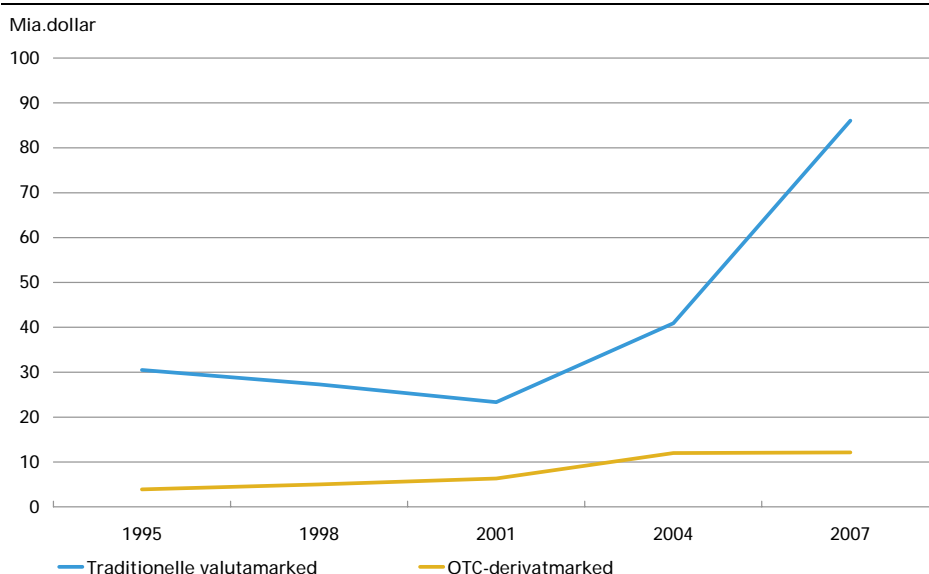
Nationalbanken har forestået en undersøgelse af omsætningen på det danske valutamarked (spot, termin og FX swaps) og markedet for OTC-derivater (valuta- og rentederivater) i april 2007. Undersøgelsen er et led i en større international undersøgelse, der er gennemført hvert tredje år siden 1989, og som koordineres af Bank for International Settlements (BIS).

... viser markant øget omsætning på valutamarkedet og jævn udvikling i omsætning på derivatmarkedet

De danske banker, der har deltaget i undersøgelsen, havde i april 2007 en omsætning i valutamarkedet på 86,1 mia.dollar pr. bankdag, hvilket var mere end en fordobling i forhold til undersøgelsen i 2004, jf. figur 1. Vækstraterne var store for alle tre instrumenter, men især FX swaps, der i forvejen udgør langt den største andel, bidrog væsentligt til den samlede stigning. Omsætningen i OTC-derivater var på stort set samme niveau som i 2004. Udviklingen dækker over en mindre stigning i omsætningen i valuta-derivater og et mindre fald i rentederivater. Euroens andel af valutatransaktionerne er steget siden 2004. Tages der højde for dollarens generelle svækkelse siden april 2004, steg omsætningen på valutamarkedet reelt med 96 pct., mens omsætningen i OTC-derivater faldt med 9 pct. i forhold til 2004.

Stigning i euroens andel af valutatransaktionerne

OMSÆTNING PÅ DET DANSKE VALUTA- OG DERIVATMARKED PR. BANKDAG I APRIL Figur 1



## OMSÆTNINGEN PÅ VALUTAMARKEDET STEG MARKANT

Kraftigt stigende omsætning på valutamarkedet

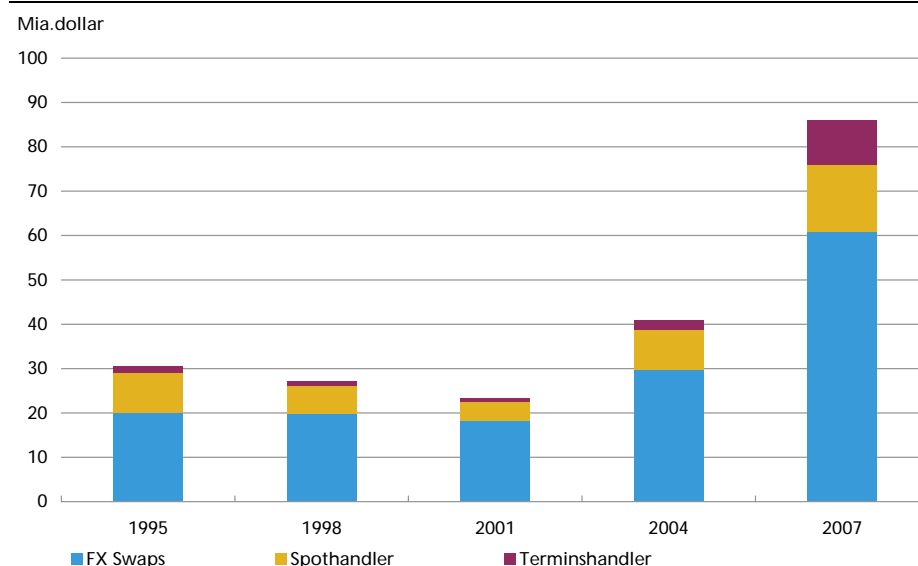
I april 2007 havde de rapporterende danske banker en gennemsnitlig daglig omsætning på 86,1 mia.dollar i de traditionelle valutainstrumenter (spot, termin og FX swaps). Dette var mere end en fordobling i forhold til omsætningen ved den seneste undersøgelse i april 2004, jf. figur 2.

Omsætningen i FX swaps udgjorde langt den største andel

Stigningen i omsætningen på valutamarkedet var fordelt på alle instrumenttyper. I lighed med tidligere var FX swaps det mest benyttede instrument, med ca. 70 pct. af den samlede omsætning på valutamarkedet i 2007. Omsætningen i denne instrumenttype blev mere end fordoblet i forhold til 2004. Spot- og terminshandler havde også store fremgange. Terminshandlerne stod for den største procentvise stigning med en vækst på hele 376 pct.

OMSÆTNING I TRADITIONELLE VALUTAINSTRUMENTER PR. BANKDAG I APRIL FORDELT PÅ INSTRUMENTER

Figur 2



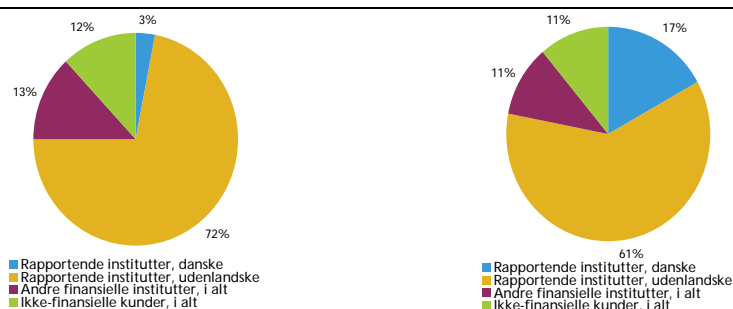
Stadig mest handel med udenlandske banker ...

Der var fremgang i omsætningen for alle modpartsgrupper, som bestod af "inden- og udenlandske rapporterende institutioner", "andre finansielle institutioner" og "ikke-finansielle kunder". Omsætningen er fordelt mellem grupperne med i store træk samme andele som ved undersøgelsen i 2004. Dermed var det stadig handel mellem de rapporterende institutioner, der dominerede, idet de tegnede sig for 78 pct. af omsætningen (både de institutter, der deltager i den danske undersøgelse samt de, der deltager i andre lande). Det var stadig de udenlandske modparter, der var bedst repræsenteret, men det var de danske institutter, der havde den største fremgang. I 2004 var det således kun 3 pct. af omsætningen på valutamarkedet, der blev indgået med dansk modpart mod 17 pct. i 2007, jf. figur 3.

... men danske bankers andel i betydelig fremgang

OMSÆTNING I TRADITIONELLE VALUTAINSTRUMENTER I APRIL 2004 OG 2007  
FORDELT PÅ MODPARTER

Figur 3

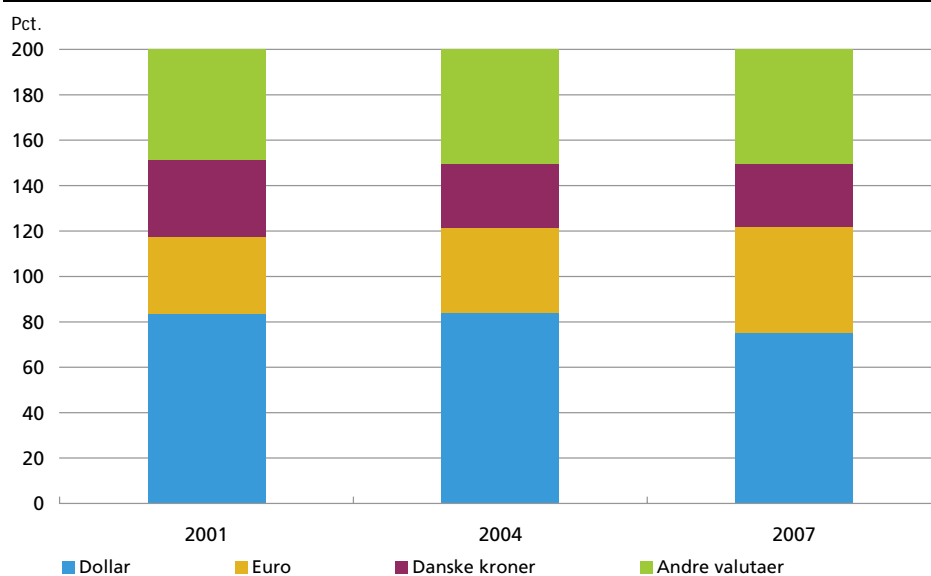


Euro vinder frem som transaktionsvaluta

Der er sket mindre ændringer i fordelingen af valutaer i forhold til tidligere undersøgelser, idet eurotransaktioner gik frem på bekostning af dollar, jf. figur 4. Det var udelukkende for FX swap-kontrakter, at dollaren har mistet terræn. I 2004 indgik dollar i 95 pct. af alle kontrakter, mens tallet er faldet til 80 pct. i 2007. Euro steg fra at have indgået i 24 pct. af FX-kontrakterne i 2004 til 37 pct. i 2007. Andelen af kroner og kategorien andre valutaer var i 2007 nærmest identisk med andelen i 2004.

OMSÆTNING I TRADITIONELLE VALUTAINSTRUMENTER PR. BANKDAG I APRIL  
FORDELT PÅ VALUTA

Figur 4



Anm.: I undersøgelsen registreres alle valutahandler i valutapar. Det betyder, at handlen af hver enkelt valuta i figur 4 tælles med to gange, hvorfor valutaernes andele af den totale valutaomsætning summer til 200 pct.

## OMSÆTNING I RENTEDERIVATER

Reduceret omsætning i rentederivater ...

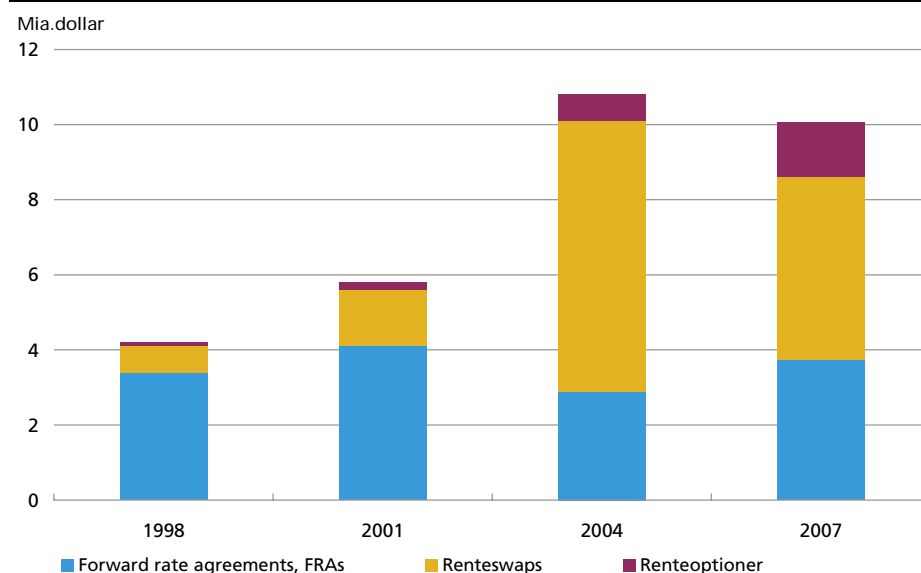
Den samlede omsætning i rentederivater udgjorde 10,0 mia.dollar pr. bankdag i april 2007, jf. figur 5. Dette svarede til en nedgang i omsætningen på 7 pct. i forhold til 2004.

... skyldes udelukkende en nedgang i omsætningen af renteswaps

Den reducerede omsætning på markedet for rentederivater var udelukkende et resultat af en nedgang i omsætningen af renteswaps, der faldt med 2,3 mia.dollar pr. bankdag. Omsætningsvæksten for renteswaps var dog

også usædvanlig høj i 2004. Omvendt var der en stigning i omsætningen af renteoptioner og FRAs. Omsætningen i renteoptionerne steg med 105 pct. i forhold til april 2004, mens omsætningen på FRA-markedet steg med 29 pct. På trods af nedgangen i omsætningen var renteswaps stadig det mest omsatte rentederivat i april 2007.

OMSÆTNING I RENTEDERIVATER PR. BANKDAG I APRIL FORDELT PÅ INSTRUMENTER Figur 5



Stadig flest udenlandske modparter

Generelt var omsætningen af rentederivater koncentreret på ganske få af de rapporterende institutter. I forhold til undersøgelsen i 2004 var der færre kontrakter med udenlandske modparter, der dog stadig stod for 70 pct. af omsætningen i 2007. Der var stor forskel i valutafordelelsen i de enkelte produkttyper. FRAs var hovedsageligt denomineret i nordiske valutaer med en overvægt af norske kroner. Dog har euro haft en markant fremgang i forhold til 2004. Renteswaps var primært denomineret i euro eller dollar og kun en mindre andel var i de nordiske valutaer.

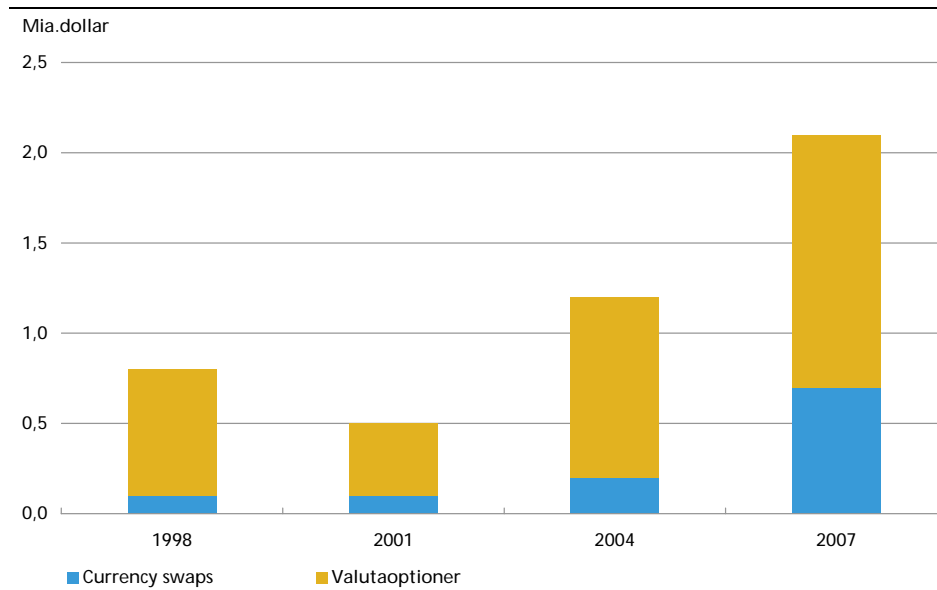
## OMSÆTNING I VALUTADERIVATER

Stigende omsætning i valutaderivater

Omsætningen på valutaderivatmarkedet (currency swaps og valutaoptioner) var i modsætning til omsætningen på rentederivatmarkedet større i 2007 sammenlignet med 2004. Således udgjorde omsætningen i OTC-valutaderivater i april 2007 2,1 mia.dollar pr. bankdag mod 1,2 mia.dollar i 2004. Det var både omsætningen i currency swaps og valutaoptioner, der steg i forhold til 2004, jf. figur 6.

OMSÆTNING I VALUTADERIVATER PR. BANKDAG I APRIL FORDELT PÅ INSTRUMENTTYPE

Figur 6



Modsat modpartsfordeling i de to instrumenttyper

Currency swaps blev i april 2007, i lighed med tidligere, primært handlet med udenlandske rapporterende modparter. Denne kategori stod for 70 pct. af omsætningen i april 2007. Anderledes så det ud for valutaoptioner, hvor danske modparter stod for 62 pct. af omsætningen. Både danske rapporterende institutter og danske ikke-finansielle institutioner var godt repræsenteret som aftagere af valutaoptioner.

Overvægt af kontrakter denomineret i euro

Valutafordelingen viste for både currency swaps og valutaoptioner en dominans af dollar og euro, der indgår i henholdsvis 44 og 69 pct. af alle handler i valutaderivater. Der er dermed sket et skred mod større omsætning i euro på bekostning af dollar, da de tilsvarende andele var henholdsvis 59 og 64 pct. i 2004. Danske kroner indgik i lidt flere af de handlede kontrakter i forhold til 2004.

---

**SUPPLERENDE INFORMATION**

---

Population	<p>Den internationale undersøgelse har i 2007 omfattet de største markedsaktører i 54 lande. Den danske del af undersøgelsen har omfattet 6 pengeinstitutter, der skønnes at have over 95 pct. af omsætningen af de valuta- og derivatprodukter, som er omfattet af undersøgelsen. Indberetning til undersøgelsen sker på baggrund af handelsbordets landemæssige placering, hvorfor sammenligning mellem de enkelte undersøgelser kan påvirkes af, at koncerninterne aktiviteter flyttes.</p>
Kilder og metoder	<p>Undersøgelsen omfatter alene OTC-kontrakter, der er indgået og afviklet direkte mellem to parter. Alle indberettede handler er indgået af bankernes enheder i Danmark og inkluderer koncerninterne handler indgået på markedsmæssige vilkår. Alle tal er korrigeret for, at handler mellem to danske rapporterende institutter er indberettet to gange. Omsætningen opgøres som bruttoværdien af alle handler indgået i april 2007, dvs. summen af den numeriske værdi af køb og salg.</p> <p>Kommentarerne i den særlige opgørelse tager udgangspunkt i omsætningen pr. bankdag; i april 1998 og 2004 var der 19 bankdage, og i april 2001 og 2007 var der 18.</p> <p>Resultaterne er angivet i mia.dollar for at sikre sammenlignelighed mellem de nationale undersøgelser. Angivelse af værdier i mia.dollar betyder, at valutakursen på indberetningstidspunktet har betydning for handlens størrelse. Således vil to ens kontrakter i kroner mod yen i 2004 og 2007 indgå forskelligt i undersøgelsen afhængig af gældende valutakurser. Derfor fås et mere korrekt billede af udviklingen, hvis man korrigerer for udviklingen i valutakurserne. Der henvises i teksten til valutakurskorrektioner, som er beregnet ved at opgøre værdien af handler i 2004 med valutakurser gældende i 2007.</p> <p>Omsætningen er for alle kontrakter fordelt på valuta og modpart og for terminshandler og FX swaps desuden på oprindelig løbetid. Omsætningen fordeles på tre modpartskategorier, herunder andre rapporterende institutioner, andre finansielle institutioner og ikke-finansielle kunder. For hver modpartskategori skelnes desuden mellem, om modparten er beliggende i Danmark eller udlandet.</p> <p>Følgende instrumenter er anvendt i undersøgelsen:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Spothandel: Valutahandel med afvikling senest to bankdage efter aftalens indgåelse.</li><li>• Terminshandel: Valutahandel med afvikling senere end to bankdage efter aftalens indgåelse.</li><li>• FX swap: Forretning, som kombinerer en spothandel med en modgående terminshandel.</li><li>• Currency swap: En forretning, som indebærer et løbende bytte af rentebetaling og hovedstole i forskellige valutaer.</li></ul>

- Valutaoption: En forretning, som giver den ene part ret, men ikke pligt, til at købe eller sælge et valutabeløb på et fremtidigt tidspunkt til en aftalt kurs.
- Forward rate agreement (FRA): En aftale om fastsættelse af en rentesats for et aftalt beløb over en fremtidig periode.
- Renteswap: En aftale om bytte af rentebetalinger i en periode. Typisk byttes faste mod variable renter.
- Renteoption: En forretning, som giver den ene part ret, men ikke pligt, til at modtage eller betale en bestemt rente i en fremtidig periode på en aftalt hovedstol.

Resultaterne af den globale undersøgelse kan findes på BIS' websted, [www.bis.org/triennial.htm](http://www.bis.org/triennial.htm). Her findes også yderligere information om kilder og metoder (Statistical notes).

Henvendelse

Rune Egstrup, tlf. 33 63 68 23 eller e-mail [re@nationalbanken.dk](mailto:re@nationalbanken.dk)

Kommende udgivelser

Artikel i Danmarks Nationalbanks Kvartaloversigt, 4. kvartal 2007.

**Tabel 1 Omsætning i traditionelle valutainstrumenter fordelt på instrumenttype**

	April 1992	April 1995	April 1998	April 2001	April 2004	April 2007
Mia.dollar pr. bankdag						
Spothandler .....	10,5	8,9	6,3	4,3	9,2	15,1
Terminshandler .....	2,0	1,5	1,1	0,7	2,1	10,0
FX swaps .....	14,4	20,1	19,9	18,3	29,6	61,0
Valuta i alt .....	26,9	30,5	27,3	23,3	40,9	86,1
Mia.dollar i april						
Valuta i alt .....	511	519	519	419	777	1.550

**Tabel 2 Omsætning i traditionelle valutainstrumenter fordelt på modpart**

	I alt			I alt			På instrumentniveau i april 2007					
	April 2001	April 2004	April 2007	April 2001	April 2004	April 2007	Spot-handler	Terminshandler	FX swaps			
Mia.dollar pr. bankdag							Andel i pct.			Mia.dollar pr. bankdag		
Rapporterende institutter .....	17,4	30,7	66,9	75	75	78	10,3	7,0	49,6			
Danske .....	1,1	1,3	14,2	5	3	17	1,4	0,2	12,6			
Udenlandske .....	16,3	29,4	52,7	70	72	61	8,9	6,8	37,0			
Andre finansielle institutter .....	3,2	5,4	9,4	14	13	11	1,6	0,9	6,9			
Danske .....	0,4	0,7	4,1	2	2	5	0,3	0,6	3,2			
Udenlandske .....	2,8	4,7	5,3	12	11	6	1,3	0,3	3,7			
Ikke-finansielle kunder .....	2,7	4,8	9,8	12	12	11	3,2	2,1	4,5			
Danske .....	1,6	2,5	6,8	7	6	8	2,1	1,6	3,1			
Udenlandske .....	1,1	2,3	3,0	5	6	3	1,1	0,5	1,4			
I alt .....	23,3	40,9	86,1	100	100	100	15,1	10,0	61,0			

**Tabel 3 Omsætning i traditionelle valutainstrumenter fordelt på valutapar**

	I alt				Spothandler		Terminshandler		FX swaps		
	April 2004	April 2007	April 2004	April 2007	April 2004	April 2007	April 2004	April 2007	April 2004	April 2007	
Mia.dollar pr. bankdag				Andel i pct.				Mia.dollar pr. bankdag			
Danske kroner mod US-dollar .....	8,5	13,0	21	15	0,2	1,0	0,3	1,1	8,1	10,9	
Danske kroner mod euro .....	2,2	9,3	5	11	1,5	2,5	0,3	1,0	0,5	5,8	
Danske kroner mod andre valutaer ...	0,7	1,5	2	2	0,2	0,3	0,2	0,4	0,3	0,8	
Euro mod US-dollar .....	9,8	20,9	24	24	3,5	5,1	0,3	4,1	6,0	11,7	
Euro mod andre valutaer .....	3,3	9,9	8	11	2,3	3,6	0,4	1,2	0,5	5,1	
US-dollar mod andre valutaer .....	16,0	30,7	39	36	1,4	2,4	0,4	1,8	14,1	26,5	
Andre valutapar .....	0,3	0,8	1	1	0,1	0,2	0,1	0,4	0,2	0,2	
I alt .....	40,9	86,1	100	100	9,2	15,1	2,1	10,0	29,6	61,0	
Omsætning hvori valuta indgår											
Danske kroner .....	11,5	23,8	28	28	1,8	3,8	0,9	2,5	8,8	17,5	
US-dollar .....	34,4	64,6	84	75	5,1	8,5	1,1	7,0	28,2	49,1	
Euro .....	15,4	40,1	38	46	7,3	11,2	1,0	6,3	7,0	22,6	

**Tabel 4 Omsætning i traditionelle valutainstrumenter fordelt på oprindelig løbetid**

	Terminshandler			FX swaps		
	April 2001	April 2004	April 2007	April 2001	April 2004	April 2007
Andel i pct.						
Syv dage eller derunder .....	16	22	27	63	69	76
Over syv dage og op til et år ....	83	76	72	35	30	24
Over et år .....	1	1	1	1	1	0
I alt .....	100	100	100	100	100	100

**Tabel 5 Omsætning i valuta- og rentederivater fordelt på instrumenttype**

	April 1998	April 2001	April 2004	April 2007
Mia.dollar pr. bankdag				
Valutaderivater				
Currency swaps .....	0,1	0,1	0,2	0,7
Valutaoptioner .....	0,7	0,4	1,0	1,4
Valutaderivater i alt .....	0,8	0,5	1,2	2,1
Rentederivater				
Forward-rate agreements (FRAs) .....	3,4	4,1	2,9	3,7
Renteswaps .....	0,7	1,5	7,2	4,9
Renteoptioner .....	0,1	0,2	0,7	1,4
Rentederivater i alt .....	4,2	5,8	10,8	10,0
Mia.dollar i april 2007				
Valutaderivater i alt .....	15	9	23	38
Rentederivater i alt .....	78	104	205	180

**Tabel 6 Omsætning i rentederivater fordelt på modpart**

	I alt			I alt			På instrumentniveau i april 2007		
	April 2001	April 2004	April 2007	April 2001	April 2004	April 2007	Forward rate agreements (FRAs)	Rente-swaps	Rente--optioner
Mia.dollar pr. bankdag			Andel i pct.			Mia.dollar pr. bankdag			
Rapporterende institutter ...	4,69	8,00	6,60	81	74	66	2,58	3,61	0,41
Danske .....	1,00	0,47	1,94	17	4	19	0,49	1,32	0,13
Udenlandske .....	3,69	7,53	4,66	64	70	47	2,09	2,29	0,28
Andre finansielle institutter	0,86	1,87	1,84	15	17	18	0,39	1,06	0,39
Danske .....	0,21	0,14	0,46	4	1	4	0,01	0,42	0,03
Udenlandske .....	0,65	1,74	1,38	11	16	14	0,38	0,64	0,36
Ikke-finansielle kunder .....	0,24	0,95	1,61	4	9	16	0,77	0,20	0,64
Danske .....	0,05	0,08	0,74	1	1	7	0,15	0,09	0,50
Udenlandske .....	0,19	0,86	0,87	3	8	9	0,62	0,11	0,14
I alt .....	5,79	10,82	10,05	100	100	100	3,74	4,87	1,44