

Manfred Vibogen*

ULOGA DILERA U MEĐUNARODNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

Izlaganje Manfreda Vibogena, direktora sredstava i međunarodnih odnosa za Centralnu i Istočnu Evropu u Volksbanci Austrija i predsednika ACI - Asocijacije finansijskih tržišta na godišnjoj Generalnoj skupštini ACI Srbija održanoj u Novom Sadu, 15. septembra 2007. godine.



* Predsednik međunarodnog ACI-a

THE ROLE OF DEALERS IN THE INTERNATIONAL FINANCIAL MARKETS

*Speech delivered by Manfred Wiebogen,
CEE Treasury & Relationship Management,
Volksbank Austria President ACI The Financial
Markets Association, at Annual General
Assembly of ACI Serbia, Novi Sad, September
15th 2007*



* CEE Treasury & Relationship Management, Volksbank Austria President ACI The Financial Markets Association

Da li znate koliki je broj stanovnika danas na svetu i koji je njihov ekonomski potencijal? Prema statističkim procenama od jula meseca 2007. godine, stanje je sledeće:

1.	Azija	3.712.527.624	56,5%
2.	Afrika	933.448.292	14,3%
3.	Evropa	809.624.686	12,3%
4.	Latinska Amerika / Karibi	556.606.627	8,5%
5.	Severna Amerika	334.538.018	5,1%
6.	Srednji Istok	193.452.727	2,9%
7.	Okeanija / Australija	34.468.443	0,5%
	Ukupno	6.574.666.417	

Ukupan broj stanovnika na svetu je 6.574.666.417.

Ove cifre treba da naglase ogroman potencijal i snagu koja postoji na svetu (ekonomsku, ali takođe i finansijsku) - a naročito u regionu Azije.

Narastajuća ekonomska i finansijska snaga regiona Azije postaje svetski izazov.

Šta bi Evropa bila bez vaših regiona tržišta u nastajanju - Centralne i Istočne Evrope i Jugoistočne Evrope!?

Nema sumnje da se dinamični razvoj regiona Centralne i Istočne Evrope, kao i Jugoistočne Evrope i dalje nastavlja. Privredni

razvoj. U 2007. godini može da se očekuje da će preći preko 6%.

A sada, Srbija, koja je pokazala ogroman razvoj. Krajem 2006. godine aktiva bankarskog sektora iznosila je oko 15,7 milijardi EUR - a očekuje se da će se ova cifra udvostručiti do 2011. godine (na oko 29 milijardi EUR). Vrhunskih 10 banaka pokrivaju skoro 70% aktive u ovom sistemu.

Srpski međunarodni ACI

ACI Srbija ima 130 članova iz 35 banaka. Asocijacija finansijskih tržišta je najstarija FOREX Asocijacija u regionu Centralne i Istočne Evrope/Jugoistočne Evrope.

Ja bih ovde želeo da se zahvalim svim srpskim predstavnicima na njihovom doprinosu i naporima koje su uložili u radu naše međunarodne asocijacije. ACI Srbija je postala priznata i aktivna asocijacija na međunarodnom nivou.

Asocijacija finansijskih tržišta - ACI je osnovana u Francuskoj, 1955. godine, sa sedištem u Parizu.

Ona je nekomercijalna organizacija sa oko 13.000 međunarodnih članova iz 63 zemlje, kao i sa individualnim članovima iz dodatnih

Sa 32 sednice Skupštine ACI Srbija, 15. septembra 2007. godine u Novom Sadu: dr Veroljub Dugalić, Radovan Jelašić, dr Vojin Bjelica, Manfred Vibogen.



What is the population and the economic potential of our World? Well, statistical estimations from June 2007 give the following:

1.	Asia	3.712.527.624	56,5%
2.	Africa	933.448.292	14,3%
3.	Europe	809.624.686	12,3%
4.	Latin America / Caribbean	556.606.627	8,5%
5.	North America	334.538.018	5,1%
6.	Middle East	193.452.727	2,9%
7.	Oceania / Australia	34.468.443	0,5%
Total		6.574.666.417	

These figures shall underline the tremendous potential and strength in the world (economically but also financially) - particularly in the Asian region.

The rising economic and financial strength of the Asian region is worldwide challenge.

What would be Europe without the region of your Emerging Markets - CEE & SEE Europe!?

There is no doubt the dynamic economical development in the CEE/SEE region moves on. The economic growth in 2007 can be expected to be beyond 6%.

Now - Serbia has shown tremendous developments. End 2006 the Banking Sector Assets were some 15,7 bn EUR - they are expected to double until 2011 (~ 29 bn EUR). The top 10 banks summarize nearly 70% of the systems assets.

ACI Serbia

ACI Serbia comprises some 35 member Financial Institutions (~ 130 individual Members). ACI Serbia celebrates their 32nd AGA and probably is the oldest FOREX Association in the CEE/SEE region.

At that point I would like to congratulate and thank all Serbian representatives for their contribution and efforts towards our international association. ACI Serbia became a fully recognized and active association on international level too.

But what do you know about ACI -The Financial Markets Association?

The Association was founded in France in

1955 and the Head Office is based in Paris.

ACI - The Financial Markets Association is a non-commercial organisation with some 13,000 international members at 63 membership countries and individual members in another 15 countries. Members are from Europe (9.037 - 70%), Asia (2.738 - 21%), MENA (1.055 - 8%) and Americas (150 - 1%). The Association has a clear mission statement and that is “to be regarded within the business community, financial services industry and by the authorities and media as the leading association representing the interests of the financial markets and to actively promote the educational and professional interests of the financial markets and industry”.

The main business of ACI - in other words - is in contributing to the market development through

- education,
- market practices (Model Code),
- technical advice and
- networking.

Challenge of the Financial Markets

When talking about Financial Markets, everyone first thinks about trading and speculation, on market movements and prediction of interest rates, exchange rates or equities in the future. I'm not a Central banker. Central bankers are supposed to know all about future market developments, which of course may not be possible.

But ACI is much more than a mere traders association seeking for profit optimisation for each individual. ACI is a standard of the International Financial Markets. A standard for traders and their banks in terms of

- market behaviour
- best market practice
- market liquidity provided by the traders
- giving advice and offer arbitration services on professional disagreements
- third party certification (Dealing Certificate, Diploma)
- personal and company networking.

Beside all others, why is networking so important for us? There might be many reasons, but let me highlight two of them:

1. exchange your point of view with friends all over the globe

15 zemalja sveta. Članovi su iz Evrope (9.037 odnosno 70%), Azije (2.738 ili 21%), Srednjeg i Bliskog Istoka (1.055 - 8%) i Severne i Južne Amerike (150 odnosno 1% ukupnog članstva). Asocijacija ima jasnu misiju, svoj radni zadatak, a to je "da bude, unutar poslovne zajednice industrije finansijskih usluga, ali i od strane zvaničnih organa i medija, vodeća asocijacija koja zastupa interese finansijskih tržišta i koja aktivno promoviše obrazovne i profesionalne interese finansijskih tržišta i ove industrije".

Glavni zadatak ACI-a jeste, drugim rečima, da doprinosi razvoju tržišta, na sledeći način:

- putem edukacije,
- tržišne prakse (Kodeks ponašanja),
- tehničkog savetovanja, i
- obrazovanja i održavanja mreže.

Izazovi finansijskih tržišta

Kada govorimo o finansijskim tržištima, svako prvo pomisli na trgovanje i špekulacije, na tržišna kretanja i predviđanje kamatnih stopa, deviznih kurseva ili akcijskog kapitala u budućnosti. Ja nisam bankar pri Centralnoj banci. Bankari koji rade u centralnim bankama pretpostavlja se da znaju sve o budućim razvojem tržišta, što, naravno, nije moguće.

Ali ACI je mnogo više od pukog udruženja trgovaca (trejdera - dilera) koji nastoje da optimiziraju profit za svakog pojedinca. Predstavlja standard za Međunarodna finansijska tržišta, a takođe i standard za trgovce i njihove banke u smislu:

- ponašanja na tržištu,
- najbolje tržišne prakse,
- likvidnosti tržišta koje obezbeđuju trgovci,
- davanje saveta i nuđenje arbitražnih usluga u profesionalnim sporovima,
- sertifikacije trećih lica (Certifikat za dilere, Diploma),
- lično i kompanijsko poslovanje u mreži (networking).

Pored svega ostalog, zašto je poslovanje u mreži toliko bitno za nas? Mogu postojati brojni razlozi, ali dopustite da naglasim najvažnije preporuke:

1. Razmenjujte vaša mišljenja sa prijateljima širom celog sveta.
2. Diversifikujte svoje poslovanje sa partnerima, koliko je god to moguće.

Nažalost, svakih dve, tri godine, naša industrija se suočava sa nacionalnim ili internacionalnim finansijskim turbulencijama ili čak i sa velikim krizama. Krizama, koje uglavnom ne uzrokuju ljudi koji su zaduženi za sredstva ili trgovci - dileri (koje mi uglavnom predstavljamo). Dopustite mi da vam dam jedan primer: Novi ekonomski krah u maju 2000. godine, 9. septembra 2001. godine, ili tekuća kriza na području Sub-prime stambenih kredita. Sub-prime (zajmovi odobreni dužnicima sa lošim kreditnim rejtingom) je sada reč u upotrebi, koju većina nas nije čak ranije ni čula, niti o tome mislila do pre nekoliko meseci. Ali kada jednom kriza nastane, trejderi moraju da istrajavaju na tržištima, bilo u smislu likvidnosti ili u smislu deviznih kurseva. Oni moraju da štite svoje banke i njihove plasmane. Takva će uvek biti sudbina trejdera, dilera da komunicira na finansijskim tržištima i da apsorbuje rizike koliko god je to moguće.

Zabrinutost za tekuća finansijska tržišta

Tekuća kriza na Tržištu Sub-prime stambenih hipotekarnih kredita u Sjedinjenim Državama, dovela je do nedostatka likvidnosti u bankama SAD i njihovom Ministarstvu finansija (Treasury). Evo jednog primera gde je politika niskih kamatnih stopa u specijalnom okruženju tokom mnogih godina, postala sama sebi bumerang, pa čak i za Ministarstvo finansija SAD (Treasury). Centralne banke su odmah reagovala i pokušale da smire situaciju tako što su upumpavale likvidnost u tržišta. Milijarde evra, dolara ili japanskih jena bilo je ubacivano. Ali je ova likvidnost uglavnom odobravana veoma kratkoročno (O/N-Likvidnost) a veoma malo nje na period od preko 3 meseca. Tako da mogu da pretpostavim da je ova kratkoročna likvidnost nestala skoro odmah.

I ponašanje trejdera se promenilo. Na tržištima novca sada jedino postoji likvidnost na veoma kratak rok. Banke su sve manje voljne da pozajmljuju jedne drugima novac na duže periode, kao i da učestvuju u funkcionisanju Tržišta novca. Prema tome, ili treba da imate dovoljno kolateralu u vašem portfoliju ili dobre prijatelje na tržištima, da ne biste osetili pritisak likvidnosti.

2. diversify your business with partners as much as possible

Unfortunately, every couple of years, our industry faces national or international financial turbulences or even bigger crisis. Crisis's, which are mainly not caused by Treasury staff/traders (whom we are mainly representing) - let me give you an example: New Economy Crash in 5/2000, 9/11 or the current Sub-prime Crisis. Sub-prime is a word, which most of us even had not thought or heard about a few months ago. But once a crisis emerges the traders have to persist in the markets either in liquidity or in exchange rate terms. They have to protect their banks and their engagement. So it always will be the trader's fate to communicate in the financial markets and to absorb as much risk as possible.

Concerns in the current Financial Markets

The current crisis of the US Sub-prime Market has lead for Treasury and their banks to a Liquidity shortage. Here is an example, where policy of low interest rates in a special environment over many years became a boomerang furthermore to Treasury. Central banks reacted immediately and tried to calm down by pumping liquidity into the

markets. Billions of Euros, Dollars or Japanese Yen were provided. But this liquidity was mainly given on the very short term (O/N-Liquidity) and very little of them for periods of more than 3months. So I would assume that this short liquidity disappears immediately.

On the other hand trader's behaviour changed too. In Money Markets there is only little term liquidity any more. Banks are lesser willing to lend each other money for long periods and to participate in a functioning Money Market. So, either you have enough collateral in your portfolio or good friends in the markets to not be effected in liquidity squeezes.

US Trade Deficit and Monetary Reserves

On a long term perspective I still would like to point out the US Trade deficit. I believe the problems in the USA are underestimated. The strong imbalance in the trade deficit between USA on the one hand and China and Japan on the other will persist.

The question raises: *How long will China refinance the USA by buying Treasuries?*

By the end of 2006 some 65% of the world monetary reserves were held in USD and some 25% in EUR (about 4% in GBP and about 3% in



Manfred Wiebogen: ACI Serbia is the oldest FOREX Association in the CEE/SEE region

Trgovinski deficit SAD i monetarne rezerve

Iz perspektive dugoročnog sagledavanja situacije, ipak bih hteo da ukažem na trgovinski deficit Sjedinjenih Država. Ja verujem da se problemi u Sjedinjenim Državama podcenjuju. Snažan debalans u trgovinskom deficitu između Sjedinjenih Država, s jedne strane, i Kine i Japana s druge strane, i dalje će se nastaviti.

Sada se tu postavlja pitanje: Koliko će još dugo Kina da refinansira Sjedinjene Države putem kupovine njenih državnih hartija od vrednosti?

Krajem 2006. godine, nekih 65% monetarnih rezervi na svetu čuvano je u dolarima, a nekih 25% u EUR (oko 4% u funtama sterlinga i oko 3% u japanskim jenima). Nekoliko centralnih banaka je najavilo da će dalje da diversifikuju svoje rezerve. Kao posledica toga, nema urgentne potrebe da se odmah prodaje dolar. Oni bi, takođe, jednostavno mogli da smanje svoje plasmane u državne hartije od vrednosti. To bi postepeno smanjilo rezerve u dolarima ispod 60%, a rezerve u EUR iznad 30% i tako dalje. Na kraju svega toga, valutna struktura mogla bi da izazove konfuziju.

Sjedinjene Države postale su najveći svetski dužnik. Masivna kupovina državnih hartija od vrednosti SAD od centralnih banaka Azije do sada je omogućavala da se izbegne jača

deprijacija. Potrošnja u SAD veća je od proizvodnje. Koeficijent štednje je negativan. Čini se da SAD živi iznad svojih mogućnosti.

Valutne rezerve koje drže centralne banke: na prvom mestu nalazi se Kina sa ogromnim iznosom od 1.202 milijarde dolara, odmah iza nje dolazi Japan sa 909 milijardi u dolarima, potom EURO - Zona sa 451 milijardom dolara, Rusija sa 369 milijardi dolara, Tajvan sa 267 milijardi dolara, Južna Koreja sa 247 milijardi dolara, Indija sa 204 milijarde dolara, Singapur sa 137 milijardi dolara, Hong Kong sa 135 milijardi dolara, Brazil sa 122 milijarde dolara i na kraju Nemačka sa 114 milijardi dolara.

Na osnovu svega pomenutog zaključak bi mogao biti sledeći: pored regulatora, centralnih banaka i drugih zvaničnih organa, uloga ACI-a Asocijacije finansijskih tržišta, biće da se bavi "finim podešavanjem" zajednice dilera, da prepozna njihove potrebe i zastupa njihove zahteve.

Finansijska tržišta se, u velikoj meri, nalaze pod uticajem ili ih određuju ekonomska i politička dešavanja. Da bi se omogućilo efikasno i neometano poslovanje u salama za trgovanje, zadatak ACI-a je sledeći: da obučava i edukuje dilere, da pruža podršku fer pravilima igre, na uglavno neregulisanim tržištima i na kraju da bude akademska savest u industriji tržišnih neuravnoteženosti.

JPY). Several Central Banks announced they will further diversify their reserves. By consequence there is no urgent need to sell USD. They also could just reduce their engagement in Treasuries! This could gradually reduce the USD reserves below 60% and the EUR reserves above 30% and so on. At the overall end the currency structure might get confused.

The USA became world's largest debtor. Massive buying of Treasuries by Asian Central Banks has avoided a stronger depreciation so far. The consumption in the USA is higher than the production. The savings ratio is negative. It seems, the US live beyond their means.

Currency reserves held by Central Banks: they are headed by China with a huge (\$ 1.202 bn), closely followed by Japan (\$ 909 bn), EURO-Zone (\$ 451 bn), Russia (\$369 bn), Taiwan (\$ 267 bn), South Korea (\$247 bn), India (\$ 204

bn), Singapore (\$ 137 bn), Hong Kong (\$ 135 bn), Brasil (\$ 122 bn) and finally Germany (\$ 115bn).

What I conclude for ACI from the mentioned is the following:

Besides Regulators, Central Banks and other authorities the role of ACI -The Financial Markets Association will be to "fine tune" the traders community, to recognize their needs and to represent their demands.

Again, our Financial Markets are largely influenced or determined by economic and political occurrences. To enable efficient and smooth operations in the trading rooms ACI's task lies: in the training and education of traders, in supporting a fair playground in mostly unregulated markets and finally being the academic conscience in the industry of market imbalances.