

LATVIJAS UNIVERSITĀTE
EKONOMIKAS UN VADĪBAS FAKULTĀTE
FINANŠU INSTITŪTS

Valūtas tirgus un komercbanku operācijas tajā

DIPLOMDARBS

Autors: Profesionālo studiju programmas
Finanšu menedžments 5.kursa PLK students
Konstantīns Remezs
Stud. apl. Nr. EkFm 020019

Darba vadītājs: Dr. oec. profesore Inese Vaidere

RĪGA 2007

SATURS

Saturs	2
Anotācija	3
Ievads	6
1. Valūtas tirgus raksturojums	9
1.1. Valūtas tirgus attīstība	9
1.2. Valūtas tirgus dalībnieki	13
2. Komercbanku operācijas valūtas tirgū.....	16
2.1. Depozītu operācijas.....	16
2.2. Valūtas pirkšanas un pārdošanas darījumi.....	18
2.2.1. Tagadnes valūtas darījumi: SPOT, TOD, TOM	18
2.2.2. FORWARD un FUTURES operācijas	20
2.2.3. SWAP operācijas	22
2.2.4. OPTIONS (iespējas) līgumi.....	23
2.2.5. Maržinālā tirdzniecība	25
2.3. Valūtas darījuma organizēšana, darījumu noformēšana	26
2.4. Latvijas komercbanku valūtas operāciju analīze	29
3. Valūtas kursa prognozēšanas metodes.....	33
3.1. Fundamentālā analīze	33
3.1.1. Ekonomiskie faktori.....	34
3.1.2. Politiskie un citi fundamentālie faktori, kas ietekmē valūtas kursu	37
3.2. Tehniskā analīze	38
3.2.1. Japānas sveču un grafisko figūru analīze.....	40
3.2.2. Indikātoru analīze	43
4. Ar valūtas tirgus operācijām saistīto risku ierobežošana komercbankās.....	49
Secinājumi un priekšlikumi	55
Izmantotās literatūras saraksts	60

ANOTĀCIJA

Diplomdarba nosaukums ir: „Valūtas tirgus un komercbanku operācijas tajā.” Šādu temata izvēli autors var pamatot ar savu interesi par komercbanku darbību un valūtas tirgū.

Pasaules ekonomika nevar eksistēt bez attīstītā valūtas tirgus – oficiālā finanšu centra, kur notiek valūtas pirkšanas un pārdošanas process. Darījumu apjomu ziņa, starptautiska valūtas tirgus galvenie dalībnieki ir tieši komercbankas, bet to atkarība no operācijām šajā tirgū nepārtraukti pieaug – arvien būtiskāku daļu no saviem ieņēmumiem komercbankas veido no darījumiem valūtas tirgū.

Diplomdarba mērķis, izmantojot statistiskus datus, periodiskajos izdevumos sniegto informāciju, kā arī zinātnisko literatūru par doto tēmu, izanalizēt komercbanku operācijas valūtas tirgū un ar tām saistītos riskus; uz šīs analīzes pamata izdarīt secinājumus un dot priekšlikumus komercbanku darbības uzlabošanai valūtas tirgū.

Darbs sastāv no četrām nodaļām un vairākām apakšnodaļām. Darba pirmajā nodaļā tiek apskatīti valūtas tirgus teorētiski pamati. Otrajā nodaļā autors pievērš uzmanību komercbanku operācijām valūtas tirgū un to praktiskai organizēšanai bankā. Trešajā nodaļā tiek apskatītas valūtas kursa prognozēšanas metodes. Ceturtajā nodaļā tiek apskatīts jautājums par valūtas tirgus operāciju saistīto risku ierobežošanu komercbankās. Pēc pētījuma datiem autors formulēja kopējos secinājumus, ņemot vērā izvirzītos mērķus, kā arī uz secinājumu pamata tika dotas dažas rekomendācijas un priekšlikumi.

Diplomdarba apjoms ir 60 lappuses. Darba izstrādāšanai tika izmantoti 32 literatūras avoti. Darbs satur 3 tabulas un 13 attēlus.

Darbam ir gan teorētiska, gan praktiska vērtība. Tas paredzēts plašam cilvēku lokam: ekonomisko fakultāšu studentiem, komercbankas darbiniekiem un citiem, kas ir ieinteresēti darbā starptautiskajā valūtas tirgū.

ABSTRACT

The title of the graduation paper is “The Money Market and The Operations of The Commercial Bank at It”. The choice of such a theme the author of the work can explain with his interest in the activity of commercial banks and money market.

The world economy cannot exist without a developed money market – the official financing centre where the process of currency purchase and sale takes place. Concerning the volume of deals, the main participants of the international money market are commercial banks, but their dependence on operations on this market continuously increases – so, the main part of their income, commercial banks get from the deals made on the money market.

The aim of the graduation paper is to analyse the operations of the commercial bank on the money market and the risks connected with them using statistic data, the given information of periodicals as well as scientific literature about the present theme.

The paper consists of four chapters and several sub-chapters. In the first chapter, the theoretical footings of the money market are discussed. In the second chapter, the author pays attention to the operations of commercial banks on the money market and its practical organisation in the bank. In the third chapter, the methods of the currency exchange rate forecast are discussed. In the fourth chapter, the issue of the risk limitation connected with the money market operations in banks is discussed. After the data having been researched, the author made overall conclusions taking into consideration the set aims as well as gave some recommendations and proposals on the basis of the conclusion.

The graduation paper consists of 60 pages. In the working out of the graduation paper, 32 literature sources were used. The paper contains 3 tables and 13 pictures.

The paper has both theoretical and practical value. It is meant for a vast group of readers: the students of the department of economics, employees of commercial banks and others who are interested in work on the international money market.

АННОТАЦИЯ

Название данной дипломной работы «Валютный рынок и операции коммерческих банков на нем». Выбор данной темы автор объясняет своим интересом к деятельности коммерческих банков и валютному рынку.

Мировая экономика не может существовать без развитого валютного рынка – официального центра, где происходит процесс покупки и продажи валюты. По объёму сделок на международном валютном рынке именно коммерческие банки являются главными участниками, а их зависимость от операций на этом рынке непрерывно увеличивается – все наибольшую часть своей прибыли коммерческие банки получают от операций на валютном рынке.

Цель дипломной работы: используя статистические данные, информацию из периодических изданий, а так же научную литературу по данной теме, проанализировать операции коммерческих банков на валютном рынке и связанные с этим риски; на основании проведенного анализа сделать выводы и предложения по улучшению деятельности коммерческих банков на валютном рынке.

Работа состоит из четырех частей и нескольких глав. В первой главе рассматриваются теоретические основы валютного рынка. Во второй главе автор обращает внимание на операции коммерческих банков на валютном рынке, и их практической организации. В третьей главе описываются методы используемые при прогнозировании валютного курса. В четвертой главе речь идет о рисках с которыми сталкивается банк при проведении валютных операций и их ограничению. На основе данных исследования, автор формулирует общие выводы, беря во внимание поставленную задачу, а так же на основе сделанных выводов даются рекомендации и предложения.

Объем дипломной работы 60 листов. Для создания работы использовались 32 источника информации. Работа содержит 3 таблицы и 13 рисунков.

Работа предстает как теоретическую так и практическую ценность. Она предназначена для широкого круга людей: студентам экономических факультетов, работникам коммерческих банков и другим людям, заинтересованным в работе на валютном рынке.

IEVADS

Visas valstis darbojas starptautiskā arēnā, veicot tirdzniecību un investīciju darījumus. Kapitāls pārplūst no vienas nozares citā, no vienas valsts citās valstīs – notiek nepārtraukta mijiedarbība. Tas rāda nepieciešamību mainīt vienas valsts naudas vienības uz citu valsts naudas zīmēm. Pasaules ekonomika nevar eksistēt bez attīstīta valūtas tirgus – oficiālā finanšu centra, kur notiek valūtas pirkšanas un pārdošanas process.

Starptautiskais valūtas tirgus FOREX (ir strauji augošs starptautisks valūtas tirgus, kas izveidojies 1971. gadā, kad starptautiskā tirdzniecība pārgāja no fiksētajiem uz brīvajiem valūtu kursiem) vislielākais tirgus pasaulē. Tas ir lielāks par jebkuru akciju, obligāciju tirgu vai preču biržu. FOREX ir dinamisks tirgus, kur tā dalībnieki reti tiekas tieši viens ar otru – šī ir mūsdienīga strauja pasaule, kura ir savstarpēji saistīta ar elektronisko komunikācijas līniju palīdzību, kur valūtas maiņa notiek momentāni, pēc valūtas kursa noteiktā brīdī. Tā dalībnieki ir, sākot ar gigantiskām bankām un daudznacionālām korporācijām ar dienas apgrozījumu, kas veido vairākus miljardus dolāru, un beidzot ar tūristiem, kuri pērk nelielas naudas summas mazās banknotēs.

FOREX tirgū pastāv pilnīga brīvība un perfekta konkurence: šeit nav kursa kustības ierobežojumu, un tirdzniecība neapstājas nekad, regulēšana ir izslēgta, pie kam cenas nosaka tikai pieprasījums un piedāvājums, kas izraisa spēcīgus trendus. Visas šīs priekšrocības veido iespēju iegūt būtisku peļņu. FOREX – tā ir laba vērtspapīru tirgus alternatīva, kas nekad nepiedzīvos sastinguma periodu. Šo finanšu tirgus instrumentu, kur veiksmē ir atkarīga tikai no paša treidera, var izzināt bezgalīgi. Pat epizodiski piedaloties tirdzniecībā, ar noguldītajiem līdzekļiem iespējams nodrošināt pietiekami stabilu ienākumu līmeni.

Darījumu apjomu ziņa, starptautiska valūtas tirgus lielākie dalībnieki ir tieši komercbankas. Komercbanku, tai skaitā arī Latvijas, atkarība no operācijām šajā tirgū nepārtraukti pieaug. Tas saistīts, gan ar visaptverošo globalizācijas procesu pasaulē, kas sekmē starptautiskās tirdzniecības attīstību un līdz ar to palielina nepieciešamību pēc valūtas maiņas operācijām bankas klientu vidū; gan ar to, ka arvien būtiskāku daļu no saviem ieņēmumiem bankas veido no spekulatīviem darījumiem FOREX tirgū.

Tātad, viens no priekšnoteikumiem, komercbankas stabilai attīstībai ir tās veiksmīgā darbībā valūtas tirgū, kura nav iespējama bez zinošiem un kvalificētiem bankas darbiniekiem, kuri ir spējīgi uzņemties lielu atbildību. Lielākajā daļā gadījumu tieši no šiem cilvēkiem ir atkarīgs vai banka iegūs peļņu no valūtas darījumiem, vai cietīs zaudējumus.

Ņemot vērā augstāk rakstīto, kā arī autora interesi par komercbanku darbību un to, ka autors pats veic spekulatīvas operācijas FOREX tirgu un vēlas saistīt savu turpmāko karjeru ar valūtas dīlera amatu, kāda no Latvijas komercbankām, diplomdarba izstrādei tika izvēlēts temats: „Valūtas tirgus un komercbanku operācijas tajā.”

Šī diplomdarba mērķis izmantojot statistiskus datus, periodiskajos izdevumos sniegto informāciju, kā arī zinātnisko literatūru par doto tēmu, izanalizēt komercbanku operācijas valūtas tirgu un ar tiem saistītus riskus, un uz šīs analīzes pamata izdarīt secinājumus un sniegt priekšlikumus par komercbanku darbību starptautiskajā valūtas tirgū.

Lai sasniegtu izvirzīto mērķi, darbā ir jāatrisina sekojoši uzdevumi:

1. pamatojoties uz zinātnisko literatūru, izskaidrot, valūtas tirgus veidošanu un tā galvenās īpašības;
2. izskatīt valūtas tirgus dalībniekus;
3. aprakstīt visus komercbankas operācijas valūtas tirgū un izanalizēt to nozīmi bankas darbībā, parādot ar Latvijas komercbanku piemēriem;
4. izpētīt komercbankas darījumu nodaļas darbības organizēšanu;
5. raksturot tirgus fundamentālo un tehnisko analīzi, kā vienus no būtiskākajiem priekšnosacījumiem valūtas operāciju veikšanā;
6. analizēt riskus, ar kuriem sastopas komercbankas valūtas tirgus un piedāvāt metodi, kā pret tiem nodrošināties.

Lai atrisinātu darbā izvirzītos galvenos uzdevumus, ir attiecīgi veidota darba struktūra. Darbs sastāv no četrām nodaļām un vairākām apakšnodaļām, kas, pēc autora domām, ir optimālākais variants diplomdarba mērķa sasniegšanai.

Darbā pirmajā nodaļā tiek apskatīti valūtas tirgus teorētiski pamati, lai radītu priekšstatu, kas vispār ir valūtas tirgus un kas tajā piedalās.

Otrajā nodaļā autors pievērš uzmanību komercbanku operācijām valūtas tirgū un to praktiskai organizēšanai bankā. Tāpat šajā nodaļā tiek analizētas Latvijas komercbanku veiktās valūtas operācijas 2000. – 2006. gadu periodā, jo tieši šī laika periods visspilgtāk raksturo Latvijas banku attīstības tendences pēdējā laikā.

Trešajā nodaļā tiek aplūkotas valūtas kursa prognozēšanas metodes – respektīvi, fundamentālā un tehniskā analīze, jo bez šo metožu pielietošanas vispār nav iedomājama jebkāda ilgstoša darbības stratēģija valūtas tirgū. Tieši fundamentāla un tehniskā analīze palīdz izstrādāt valūtas operāciju virzienus.

Ceturtajā nodaļā tiek apskatīts jautājums par valūtas tirgus operāciju saistīto risku ierobežošanu komercbankās. Lielākā uzmanība tika vērsta valūtas tirgus risku vadībai un banku darbībā izmantojamiem limitiem, kas tieši iespaido dīlera darbu, nevis šim nolūkam izmantojamām operācijām (jo tos autors aprakstīja otrajā nodaļā).

Kā darba pētīšanas metodes tika izmantotas speciāla literatūras pētīšana un pieredzējušo valūtas dīleru aptaujāšana, kā arī tika pielietotas ekonomiski-statistiskās metodes: salīdzināšana, grupēšana un vispārināšana, kā arī grafiskā analīze.

Diplomdarba rakstīšanai tika izmantoti publicētie darbi un Latvijas periodiskie izdevumi, Latvijas Republikas normatīvie akti, kā arī oficiālās mājas lapas Internetā. Jāatzīmē, ka visvairāk informācijas par starptautisko valūtas tirgu ir iespējams atrast Internetā, jo Latvijā diemžēl literatūras par šo tēmu ir ļoti maz.

1. VALŪTAS TIRGUS RAKSTUROJUMS

1.1. Valūtas tirgus attīstība

Starptautiskas tirdzniecības attīstība jau no seniem laikiem radīja nepieciešamību preču pirkšanas-pārdošanas procesā mainīt vienas valsts naudas vienības pret citu valsts naudas zīmēm un sakārtot starptautiskus maksājumus, kuros tiek iesaistītas dažādu valstu nacionālas valūtas. Pasaules ekonomika nevar eksistēt bez attīstīta valūtas tirgus – oficiālā finanšu centra, kur notiek valūtas pirkšanas un pārdošanas process.

Protams, tādā attīstītā un sarežģītā veidolā, kādā mēs redzam valūtas tirgu šodien, tas eksistēja ne vienmēr. Tam, kā arī citiem pasaules ekonomikas struktūrvienībām, bija ilgs evolūcijas process. Tirdzniecībai ar valūtu ir sena vēsture. Tās pirmsākumi ir meklējami Tuvajos Austrumos, kur parādījās pirmās monētas; bet viduslaikos, kad izveidojās pirmās starptautiskās bankas un strauji palielinājās valūtas darījumu apmērs, sākās valūtas tirgus īstā formēšana.¹

Visievērojamākās izmaiņas pasaules valūtas tirgū notika XX gadsimtā. Notika uz zelta standarta balstītas valūtas sistēmas sabrukums, kurā nacionālo valūtu kurss tika piesaistīts pie zelta, un, caur zeltu, valūtas tika attiecinātas cita pret citu pēc stingra valūtas kursa. Pirmais pasaules karš iedragāja zelta standarta valūtas sistēmas pamatus, bet tās pēdējās pēdas pazuda 1971. gadā, kad ASV valsts kase pārtrauca zelta pirkšanas-pārdošanas praksi pēc fiksēta kursa.

Sākot ar 1978. gadu Starptautiskais Valūtas fonds oficiāli ieviesa peldošo valūtas kursu praksi. Tādu valūtas cenu veidošanos brīvību attaisnoja ar klasisku ideju par to, ka pieprasījuma un piedāvājuma rezultātā nekontrolējamais tirgus nepārtraukti atrod visizdevīgākās un līdzsvarotākās cenas Protams, ka pasaulē vēl ir palikušas valstis, kur nacionālās valūtas kurs pret vienu no pasaules valūtām ir oficiāli vai neoficiāli fiksēts. Piemēram, Ķīnas juaņas kurs ir stingri fiksēts pret ASV dolāru, bet Latvijā lata kurs ir piesaistīts eiro, bet nekur un nekad oficiāli nav teiks, kā kurs ir fiksēts. Protams, ka fiksēta vai peldoša valūtas kursa režīma izvēle ir katras atsevišķas valsts kompetencē un ir atkarīga no daudziem faktoriem: no valsts attīstības līmeņa, ekonomiskā potenciāla, vietas pasaules arēnā un citiem. Teorijā pastāv piecas valūtas kursu sistēmas:

- ☒ Īslaicīgas nestabilitātes finansēšana;

¹ Oļevskis, G. Starptautiskā ekonomika – R.: Jāņa Rozes apg., 2004. – 34. lpp.

- ☒ valūtas kontrole;
- ☒ “brīvi peldošie” valūtas kursi;
- ☒ fiksēti valūtas kursi;
- ☒ regulējamā valūtas “peldēšana”.

Pastāvīgi fiksēti valūtas kursi

Šādu valūtas kursu priekšrocības ir inflācijas tempu noturēšana un destabilizējošas spekulācijas samazināšana. Fiksētu kursu apstākļos vērā tika ņemtas ilgtermiņa izmaiņas maksājuma bilancē, kas radīja valūtas revalvācijas vai devalvācijas. Var rasties tirdzniecības bilances deficīts (negatīvais saldo) un nacionālās valūtas kursa samazināšana, ja saistību daudzums ir lielāks par prasību daudzumu. Un otrādi, ja eksports ir lielāks par importu, tad ir pozitīvais saldo un nacionālās valūtas kurss paaugstinās. Fiksētā kursa priekšrocības un trūkumi:

1.1. tabula

Pastāvīgi fiksēta valūtas kursa priekšrocības un trūkumi

Priekšrocības	Trūkumi
<ul style="list-style-type: none"> – Visi ekonomikas dalībnieki zina ar ko un arī cik ilgā laikā var rēķināties. – Ekonomiskās vides sakārtotības lieciniece – Garantē, ka nebūs liela inflācija 	<ul style="list-style-type: none"> – Nepieciešamas lielas un stabilas ārzemju valūtas rezerves ar ko veikt intervences – Inflācijas apstākļos paaugstinās reālais valūtas kurss (uz to zaudē eksportētāji, bet iegūst importētāji) – Var nākties veikt ārējās tirdzniecības apjomu ierobežojumus

Īslaicīgas nestabilitātes finansēšana

Rodas tādas situācijas, kad valsts maksājuma bilances deficīts ir īslaicīga parādība, kura ir saistīta, piemēram, ar sezonālu ārvalstu valūtu ieplūšanu. Šajā gadījumā deficīta finansēšana pieļauj sabalansēt starptautiskus maksājumus, nemainot fiksētus kursus. Ja maksājumu nestabilitātei ir ciklisks raksturs, tad valsts var finansēt deficītu no ienākumiem samērā ilgu laiku, nesamazinot un nepalielinot savas rezerves. Šī stratēģija ir piemērojama tikai tad, kad pastāv prognozējamās maksājuma bilances īslaicīgas svārstības.²

Valūtas kontrole

Valsts kontrolē visus ar valūtu saistītus darījumus. Valūtas pirkšana konkrētu sociālu mērķu sasniegšanai ir viens no galvenajiem iemesliem valūtas kontroles veikšanai. Valūtas kontroles stratēģija satur daudz trūkumus un ir ļoti sarežģīta izpildīšanā, taču, bez šaubām, tās

² Strazdiņš J., Zelgalvis E. Nauda. Bankas. Vērstpapīri. – R.: Datorzinību centrs, 2000. – 85.lpp.

nepieciešamība ir redzama. Tā ir atkarīga no dalībnieku daudzuma un attīstītu operatīvu sakaru pastāvēšanas. Efektīva valūtas kontrole ir iespējama tikai tad, kad ir praktiskais un teorētiskais pamats.³

“Brīvi peldošie” valūtas kursi

Valsts neiejaucas kursa noteikšanā. Brīvi peldošo valūtas kursu stratēģija formējas brīvā valūtas tirgū. Tās efektivitāte ir atkarīga no nacionālās ekonomikas stabilitātes. Brīvi peldošam valūtas kursa ir savi plusi un mīnusi

1.2. tabula

“Brīvi peldošā” valūtas kursa priekšrocības un trūkumi.

Priekšrocības	Trūkumi
<ul style="list-style-type: none"> – Reālā pielāgošanās tirgū pastāvošai situācijai – Ārējās tirdzniecības bilancei ir tendence iet uz nulli – CB nav sevi jānodarbina ar diskonta likmju un intervences problēmām – Nav nepieciešami ierobežojumi saistībā ar ārējo tirdzniecību – Kopējā ekonomiskā politika nav jāpieskaņo valūtas kursa politikai 	<ul style="list-style-type: none"> – Grūtības piesaistīt investorus – Veicina valūtas spekulācijas – Brīvi peldošs valūtas kurss ir ļoti riskants mazās valstīs, jo tās ir atkarīgas no ārējās pasaules

Regulējamā valūtas “peldēšana”

No brīvi peldoša valūtas kursa regulējamā valūtas peldēšana atšķiras ar to, ka kursu noteikšanas procesā piedalās centrālā banka, kura izlīdzina kursa svārstības ar valūtas iejaukšanās palīdzību.

Valūtas tirgus ir ļoti sarežģīts mehānisms un, kā arī citi sarežģīti mehānismi, tas dalās vairākos līmeņos un segmentos, kas cieši saistīti kopā. Agrāk, atkarībā no valūtas operāciju apjoma, valūtas operāciju rakstura un izmantojamo valūtu skaita valūtas tirgū, varēja izdalīt trīs līmeņus:

- Nacionālie valūtas tirgi – kur katrs valsts ar likumdošanu reglamentē darbību iekšējā valūtās tirgū;
- Reģionālie valūtas tirgi – šie valūtas tirgi parasti apkalpoja reģionālo tirdzniecību un reģionālo kapitālu plūsmu starp kaimiņvalstīm;
- Pasaules valūtas tirgi – hierarhijā stāv virs nacionāliem un reģionāliem tirgiem, nodrošinot pasaules tirdzniecības stabilo funkcionēšanu.

³ Strazdiņš J., Zelgalvis E. Nauda. Bankas. Vērstpapīri. – R.: Datorzinību centrs, 2000. – 87.lpp.

Šis sadalījums izveidojās vēsturiski un bija saistīts ar dažiem pasaules ekonomikas aspektiem XX gadsimta vidū. Daudzas kolonijas kļuva neatkarīgas no metropolēm, izveidojot daudz jaunu nacionālu valūtas tirgu, sakarā ar ko ir palielinājies reģionālo valūtas tirgus svarīgums. Augstākajā līmeņi reģionālus valūtas tirgus sadala pēc ģeogrāfiska principa:

- Āzijas valūtas tirgus;
- Eiropas valūtas tirgus;
- Amerikas valūtas tirgus.

Sadalījumam pēc ģeogrāfiska principa bija daudz iemeslu, bet viens no galvenajiem iemesliem bija informācijas plūsmas mazs ātrums. Tomēr ar jauno tehnoloģiju attīstības ēras sākumu (1982. gadā informācijas aģentūra REUTER izlaida pirmo informācijas elektronisko dīlinga sistēmu), šis sadalījums kļuva diezgan nosacīts – tagad mēs varām runāt par globālo valūtas tirgu – starptautiskā valūtas biržu „FOREX”. Tirgus dalībnieki it kā atrodas vienā tirdzniecības vietā. Katrs no viņiem savos datoru ekrānos redz tekošos valūtas kursus; ar datora palīdzību var viegli slēgt darījumus, pērkot vai pārdodot valūtas pārus.⁴ Šī tirgus ikdienas apgrozījums stipri pārsniedz vienu triljonu ASV dolāru. Galvenie tirgus rādītāji, kas šim tirgum piesaista ļoti daudz brokeru un dīleru sabiedrību, investīciju fondu un sīko investoru, ir :

- ✓ ātrums - darījumi notiek sekundes laikā,
- ✓ likviditāte – prece, kas tiek tirgota šajā tirgū, ir nauda (prece, kurai ir absolūtā likviditāte),
- ✓ nepārtraukta pieeja (24 stundas diennaktī, izņemot brīvdienas),
- ✓ tam nav raksturīga atsevišķu valstu stingra administratīvā regulēšana,
- ✓ maza pirmreizējā iemaksa ieejai tirgū,
- ✓ iespēja izmantot mūsdienu tehniskos līdzekļus, piemēram, internetu,
- ✓ darbība FOREX tirgū var nest diezgan lielus ienākumus.

Darījumu apjomus ar citām valūtām FOREX tirgū nekādi nevar pielīdzināt darījumu apjomam ar piecām galvenajām valūtām. Tie veido četrus galveno valūtas pārus: EUR/USD, GBP/USD, USD/JPV, USD/CHF. Valūtu, kas pārī atrodas pirmā, vienmēr pērk vai pārdod. Tā tiek saukta par (bāzes) galveno valūtu. Otrā valūta pārī tiek saukta par kontrvalūtu. Kontrvalūtā tiek aprēķināta treidera peļņa vai zaudējumi.

Valūtas operācijas FOREX tirgū tiek veiktas ne tikai ar dolāra starpniecību. Starptautiskajā tirdzniecībā rodas situācijas, kad nav iespējams nopirkt nepieciešamo valūtu,

⁴ Saļņikovs I. Starptautiskais valūtas tirgus FOREX. – R.: Elpa – 2, 2000. – 9 lpp.

vai arī to darīt ir neizdevīgi. Valūtās pārus bez dolāra līdzdalības sauc par valūtas kross kursiem. Galvenie valūtas kross kursi ir: EUR/GBP, EUR/CHF, EUR/JPY, GBP/CHF, GBP/JPY, JPY/CHF. Valūtas kross kursu analīze un prognozēšana ir saistīta ar lielām grūtībām, jo šie valūtas tirgi un darījumu apjoms ir tik maznozīmīgi, ka pēc atsevišķu dalībnieku iniciatīvas ir bieži pakļauti spēcīgām spekulatīvām svārstībām

Valūtas tirgū darbojas daudzi un dažādi dalībnieki, kas vajā savus mērķus. Vieni pērk un pārdot valūtu tāpēc, ka tas ir nepieciešam viņu darbībai. Otrie – jo to prasa valsts ekonomiskās nacionālas intereses. Trešie – lai izvairītos no zaudējumiem savu komerciālo plānu un projektu realizācijas gaitā.

1.2. Valūtas tirgus dalībnieki

1. **Komercbankas** – veic vislielāko valūtas operāciju apjomu: līdz ar patstāvīgo (darījuma) darbu valūtas tirgū ar mērķi gūt peļņu, komercbankas vēl sniedz arī starpniecības (brokera) pakalpojumus saviem klientiem. Turklāt, tieši lielās komercbankas visos pasaules finanšu centros veido ļoti svarīgu kategoriju - „tirgus veidotāji” (*market makers*) jeb aktīvie tirgus dalībnieki – katrs no tiem vienatnē var būtiski ietekmēt valūtas tirgus cenas ar saviem darījumiem, pateicoties to lielajam apjomam. Tirgus veidotāji nepieciešami tirgum kā gaiss, jo tieši pateicoties tiem valūtas tirgus dinamiski darbojas pat tad, kad ir ievērojama pārējo dalībnieku aktivitātes pazemināšana. Taču aktīvo FOREX tirgus dalībnieku galvenā funkcija ir kotēt valūtu citiem tirgus dalībniekiem.
2. Aktīvie tirgus dalībnieki ir arī **brokeru kompānijas**. Tās spēlē svarīgu lomu starptautiskā valūtas tirgus funkcionēšanā – kā starpnieki starp pircēju un pārdevēju gan valūtas maiņas, gan depozītu darījumos. Par starpniecību tās saņem komisijas maksu procenta veidā no darījuma summas.
3. Pie ietekmīgiem starptautiskā valūtas tirgus dalībniekiem pieskaitāmas lielākās **investīciju kompānijas un pensiju fondi**. Šo ir valūtas tirgus dalībnieki, kuru milzīgie aktīvi ieguldīti dažādu valstu valdības un korporatīvajos vērtspapīros. Pārdodot vienas valsts vērtspapīrus, bet pērkot citas, tie ir spējīgi izraisīt nopietnas valūtas kursa izmaiņas. Kā vienu no ietekmīgākajiem un pazīstamākajiem var minēt Džordža Sorosa fondu grupu.

4. **Eksportētāji un importētāji** – tie pērk un pārdot valūtu, galvenokārt ne tad, kad tas viņiem ir izdevīgi, bet kad viņiem ir tāda nepieciešamība, lai veiktu savu saimniecisko darbību.
5. Dažādas valsts **Centrālas bankas** – katra valsts, kuras valūta brīvi kotējas valūtas tirgū, ir ieinteresēta, lai kursu svārstības būtu noteiktas robežas ietvaros. Kad nacionālas valūtas kurss strauji pārvar šīs robežas, Centrāla banka ir spiesta iejaukties: lai neļautu valūtas kursam pārāk ātri nokrist, tā pērk nacionālo valūtu, pretējā situācijā, kad valūta pārāk nostiprinās tirgū, pārdod. Tādas Centrālas bankas iejaukšanos sauc par valūtas intervencēm. Valūtas intervenču politiekonomiskā jēga ir atrast zelta vidusceļu eksportētāju un importētāju interešu aizsardzībā – lai nacionālas valūtas kurs būtu pieņemams gan vieniem, gan otriem. Risinot šo problēmu, Centrālās bankas darīs visu iespējamu, stājoties pretim citiem tirgus dalībniekiem spekulantiem.⁵
6. **Spekulanti** – veic tirdzniecību ar valūtu tikai, lai iegūtu peļņu. Jebkura tirgus nepieciešamā sastāvdaļa, kaut gan no viņiem arī daudz kaitējuma. Spekulanti aktivizē tirgus mehānisma darbību, nodrošinot tirgus darbības nepārtrauktību. Lielākā daļa darījumu FOREX tirgū ir spekulatīvi: uz katru darījumu, kas saistīts ar tirdzniecību vai investīcijām, deviņi ir spekulatīvi darījumi. Lielā peļņa, ko var iegūt minūtes laikā tikai no minimālas kustības valūtas tirgū, liekas pārāk vilinoša, lai no tās atteiktos un tas, protams, piesaista daudzus. Tieši spekulantu dēļ valūtas kurss bieži uzvedas pilnīgi pretēji veselam sapratām un visiem ekonomiskiem rādītājiem.
7. Vēl viena dalībnieku kategorija, kura mazākā mērā skatās uz iespēju iegūt peļņu savu valūtas operāciju rezultātā, ir **hedžētāji** (*hedgers*). Pēc būtības, ja ņemt ekonomiku kopumā, šo grupu veido dažādo preču (izejvielu) ražotāji un patērētāji. Veicot eksporta importa darījumus, preču pircējs, slēdzot līgumu kādā valūtā pēc šodienas cenas, rītdien, kad būs jāmaksā par piegādāto preci, var konstatēt, kā nelabvēlīgo valūtas kursu izmaiņu dēļ viņam par preci jāmaksā vairāk nekā tad, ja viņš šo preci iegādātos šodien. Pārdevējiem radās līdzīgas problēmas. Tāpēc, lai segtu valūtas risku, ir nepieciešams veikt papildus operācijas, kas arī saucas par hedžēšanu (*hedging*). Pie ideālas hedžēšanas (*perfect hedge*), kas parasti tiek īstenota ar FORWARD un FUTURE darījumu palīdzību, nav ne zaudējumu, ne peļņas. Pie neideālas ir iespējami varianti.

⁵ Rubanovskis A. Starptautiskā ekonomika: Valūtas tirgus. – R.: EKA, 2004. – 36. lpp

Protams, šāds valūtas tirgus dalībnieku sadalījums ir diezgan nosacīts, jo konkrēta fiziskā vai juridiskā persona vienlaikus var būt gan par investoru, gan par hedžētāju, gan par spekulantu.

Runājot par Latvijas valūtas tirgus dalībniekiem, var teikt, ka to skaits nav liels. Galvenokārt tos pārstāv komercbankas un Latvijas Banka; bet tas nav nekāds brīnums, jo mūsu valūtas tirgus ir samērā jauns. Tas sāka veidoties 1991.gadā, kad Latvijas Banka izsniedza pirmās licences valūtas operāciju veikšanai Latvijas komercbankām. No 1994. līdz 1995. gada notika strauja valūtas tirgus attīstība Latvijas banku vidū. Lielās peļņas iespējas tajā iesaistīja gandrīz visas daudz maz funkcionējošās bankas. Jebkura neattīstīta valūtas tirgus operāciju ienesīgums ir daudz augstāks kā attīstītā tirgū, piedaloties daudziem dalībniekiem. Pieaugot konkurencei, samazinās starpība starp valūtu pirkšanas un pārdošanas kursiem, kas arī veido ienākuma avotu šāda veida operācijās.

Pārējo, mazāko tirgus daļu, veido juridiskās un fiziskās personas. Latvijā vēl nav attīstījušies tādi FOREX tirgus dalībnieki, kā investīciju fondi, brokeru kantori un rūpnieciskas korporācijas, kas ar savu darījumu apjomu patiešām spētu veidot lata maiņas kursu. Var paredzēt, ka nākotnē Latvijā ietekmīgo dalībnieku skaits tiks papildināts ar pensiju fondiem.

Tieši tāpēc, ka komercbanka ir galvenās valūtas tirgus dalībnieces, autors grib pievērst lielāko uzmanību to veikto operāciju analīzei.

2. KOMERCBANKU OPERĀCIJAS VALŪTAS TIRGŪ

2.1. *Depozītu operācijas*

Pasaules finansu tirgus nosacīti sastāv no trim daļām:

- ✓ vērtspapīru tirgus;
- ✓ naudas tirgus;
- ✓ valūtas tirgus.

Valūtas tirgus sava darbībā cieši saistīts ar naudas tirgu, tieši tāpēc ir nepieciešams izskatīt depozītu operācijas valūtas tirgus kontekstā. Valūtas depozīta operācijas ir īstermiņa (no vienas dienas līdz vienam gadam) brīvo naudas līdzekļu atlikuma izvietojuma operāciju kopums, kā arī trūkstozo līdzekļu ārzemju valūtā piesaistīšana uz dažādiem laika periodiem ar noteiktu procentu, kas apkalpo banku īstermiņa likviditāti un kalpo peļņas iegūšanas mērķiem.⁶ Depozīta izvietojuma (vai piesaistīšanas) datumu sauc par valutēšanas datumu (value data), bet atgriešanas – depozīta beigu datumu (maturity date). Katram depozītam ir noteikts termiņš, pēc kura pieņemts izdalīt trīs depozīta veidus:

- Depozīti līdz pieprasījumam (oncall deposits) – līdzekļus bankā iegulda uz nenoteiktu laiku. Tomēr depozīta atgriešana (vai summas samazināšana) iespējama iepriekš brīdinot (24 stundas, 2 dienas, utt.). Onkola depozītiem ir raksturīga mainīgā procentu likme, kuru nosaka pēc abpusējas vienošanās par noteiktu perioda bāzi (piemēram, iknedēļu);
- Īstermiņa vienas dienas depozīti (one day deposits). Pie tiem attiecinā vienas dienas depozītu, piemēram, “overnight” (o/n), “tom-next” (t/n), “spot-next (s/n). Tos izmanto, lai regulētu bankas īstermiņa likviditāti pēc NOSTRO rēķiniem.
- Depozīti uz fiksētu laiku. Parasti depozītus izvieta uz standarta 7 dienām (1 nedēļa), 1, 2, 3, 6 mēnešiem un gadu. Šiem termiņiem apzīmējums ir “tiešie datumi” (straight dates). Starptautiskajā praksē pieņemts depozitārā perioda atskaiti veikt no spot datuma, kaut gan ir iespējami arī depozīti, kurus izvieta ar nosacījumu valutēšanas diena “rīt” (no toma – from tomorrow) vai pat “šodien” (from today), piemēram, nedēļas depozīts ar rītdienu “tom-week” (t/w).

⁶ Лаврушин О.И. Банковское дело. – М.: Финансы и статистика, 1996.- 452 lpp.

Starpbanku tirgū jebkurai bankai katrā konkrētā situācijā ir divas depozītu likmes: depozītu piesaistīšanas likme (bid) un depozītu izvietošanas likme (offer). Bet kotējumi varbūt veseli pieci.

Piemērs Uz starpbanku pieprasījumu 1 LVR ON/DP (kas nozīmē pieprasījumu kotējumam par 1 miljonu latu uz 1 dienu), atkarībā no situācijas, banka var dod šādus kotējumus:

1. 6,5 / * - kas nozīmē, ka banka ir gatava tikai pieņemt depozītu ar likmi 6,5 % gadā. Tāda situācija ir iespējama, kad bankai nav noteikts depozītu izvietošanas limits, vai arī tas ir aizņemts.
2. * / 7,5 – kas nozīmē, ka banka ir gatava tikai izvietot depozītu ar likmi 7,50 % gadā. Tādas situācijas sastopami reti, dažreiz tas notiek 23. datumā, pēdējā dienā rezervju normas izpildes ciklā.
3. SQR – kas nozīmē, ka bankas depozītu pozīcija ir pilnīgi neregulēta un tai nav īpašas intereses šim darījumam.
4. 7 choice – kas nozīmē, ka kontrahentam ir izvēle - vai nu izvietot depozītu bankā, vai nu paņemt ar likmi 7 % gadā . Tāda situācija ir iespējama ļoti nesabalansētā tirgū.
5. 6,5 / 7,5 – kas nozīmē, ka banka gatava noguldīt citā bankā savus līdzekļus par 7,5% gadā, bet izvietot pie sevis citas bankas līdzekļus, maksājot par tiem 6,5% gadā.

Starpība starp procentiem veido bankas peļņu. Starpības lielums kotējumos var mainīties un atkarīgs no vairākiem faktoriem:

- *Depozītu darījuma summa.* Ja summa stipri atšķiras no vidējās pieņemtās tirgū, kotējuma starpības būs lielākā.
- *Nepieciešamība pēc līdzekļiem.* Banka, kurai ir stipra nepieciešamība pēc resursiem, konkrētajā valūtā piedāvās kotējumu, kas būs augstāks par tirgus vidējo līmeni.
- *Kotējošas bankas statuss.* Jo mazāka un nedrošāka banka, jo starpība būs lielāka. Bankas tirgus veidotājas piedāvā citiem tirgus dalībniekiem ļoti šauru starpību starp piesaistīšanas un izvietošanas likmēm, lielāko peļņu gūstot no milzīga operāciju apjoma.

Ja banka izvieto starpbanku depozītu, tā ir spiesta samazināt savu atlikumu šajā valūtā, veidojot tādejādi īso depozīta pozīciju (short position); un pretēji, ja banka piesaista depozītu,

tad tā palielina naudas summu dotajā valūtā, veidojot tādējādi garo depozīta pozīciju (long position).

Garos un īsos pozīcijas atvēršanai ir dažāda riska pakāpe: veidojot garo pozīciju, banka piesaista naudu tad, kad īsās pozīcijas veidošana prasa iepriekšēju nepieciešamo naudas summu kontā uz valutēšanas datumu. Ja banka sākotnēji atvērusi īso pozīciju valūtā (izvietojusi depozītu), neesot pietiekoši līdzekļu kontā, tai ir uz to pašu valutēšanas datumu jānosedz īsā pozīcija ar garo, t.i. jāpiesaista depozīts par nepietiekošo summu. Tas rada iespēju veikt procentu arbitrāžu. **Procentu arbitrāža** – peļņas iegūšana uz procentu starpības rēķina no piesaistītajiem un izvietotajiem vienādu summu depozītiem.⁷

- Viena termiņa depozītu procentu arbitrāža – valūtas summas aizņemšana un aizdošana ar vienādiem termiņiem. Šajā gadījumā pozīcija ir aizvērtā un procentu risks neeksistē, jo procentu likmes jau fiksētas.
- Dažāda termiņa depozītu procentu arbitrāža – ja piesaistītajam un izvietotajam depozītam ir termiņu nesakritība (*mismatch of periods*), banka pakļauj sevi procentu riskam. Piemēram, bankas dīleris izvieto citā bankā 500000 latu depozītu uz mēnesi par 5% - atvērot īso pozīciju. Dažādu apstākļu dēļ, tam pašam dīlerim, izdodas šo pozīciju aizvērt tikai uz nedēļu, piesaistot noguldījumu par 4,5%. Pēc nedēļas pozīcija būs atvērtā, un meklējot iespēju piesaistīt līdzekļus nākošam nedēļam, bankas darbinieks riskē aizvērt pozīciju ar zaudējumiem (nevēlami palielinoties starpbanku procentu likmēm). Tajā pašā laikā ir iespēja papildus nopelnīt, ja procentu likmes pazemināsies.

Latvijas komercbankas vietējā depozīta tirgus šauruma dēļ aktīvi darbojas arī citu valstu depozītu tirgos. Kaut gan depozīta operācijas bankām ir ļoti svarīgas, tomēr lielāka nozīme ir konversijas operācijām – vienas valsts noteikta valūtas daudzumu maiņa pret citas valsts valūtu par iepriekš noteiktu kursu un ar konkrēto datumu. Nākamajās apakšnodaļās tiks sīkāk apskatītas šīs operācijas.

2.2. Valūtas pirkšanas un pārdošanas darījumi

2.2.1. Tagadnes valūtas darījumi: SPOT, TOD, TOM

SPOT operācija – divu valūtu apmaiņa, pamatojoties uz vienkāršajiem standartizētiem tipveida līgumiem (kontraktiem), ar norēķinu pēc SPOT kursa (*spot rate*) ne ilgāk kā divu

⁷ Корнелиус Л. Торговля на мировых валютных рынках – М.: Албина Бизнес Букс, 2005. – 286. lpp.

darba dienu laikā no valūtu kursa saskaņošanas. Tas nozīmē, ka SPOT darījuma noteikumi paredz, ka banka piegādās pārdoto valūtu citai bankai pašreizējā darba dienā vai otrajā darba dienā pēc darījuma noslēgšanas, atbilstoši fiksētam kursam darījuma slēgšanas brīdī. Šāda sistēma ļauj veikt pārskaitījumu uz jebkuru pasaules valsti un sekmīgi pabeigt darījuma noformēšanu. Parasti starptautiskajā ekonomikā ar valūtas kursu saprot tieši SPOT kursu. SPOT darījumu galvenie mērķi ir:

- ✓ Bankas klientu nodrošināšana ar nepieciešamajām valūtām;
- ✓ Pašu līdzekļu maiņa no vienas valūtas otrā, lai uzturētu minimāli nepieciešamos atlikumus korespondent bankās, tā samazinot vienas valūtas pārpilnību un citas valūtas iztrūkumu;
- ✓ Spekulatīvo operāciju veikšana. Pamatā ir tas fakts, ka valūtas kurs var mainīties pa to laiku, kamēr notiek reāla valūtas piegāde kontā.

Piemērs. Investors uzskata, ka Sterliņu mārciņas vērtība attiecībā pret ASV dolāru tuvāko dienu laikā varētu palielināties, tāpēc investors izlemj nopirkt Sterliņu mārciņas, piezvanot savas bankas dīlerim un prasot kotāciju uz 500'000 GBP pret USD, kuru dīleris kotē 1,9233/40. Tā kā investoru apmierina dīlera piedāvātais pirkšanas kurss 1,9240 (t.i. 1 GBP maksā 1,9240 USD), tad pirkšanas darījums arī tiek veikts. Pāris stundu vēlāk, GBP kursam pret USD pieaugot līdz atzīmei 1,9330, investors nolemj fiksēt savu peļņu un aizvērt atvērto valūtas pozīciju, tāpēc zvina bankas dīlerim un prasa kotāciju uz 500'000 GBP pret USD – sterliņu mārciņas pārdošanas kurss (1,9330). Tātad, slēdzot pozīciju, investors ir ieguvis 90 punktu peļņu ($1,9330 - 1,9240 = 0,0090$ punkti), jeb $0,0090 * 500000 = 4500$ USD.

Komerčbankas klienti nepieciešamības gadījumā var kotēt valūtas ar pašreizējo vai nākamo norēķinu dienu pēc darījuma slēgšanas. Veicot TOD darījumu, klients iesniedz pieteikumu valūtas konvertācijai pēc bankas kursa, kas atbilst konkrētai dienai, un visi norēķini tiek veikti tajā pašā dienā. TOM pakalpojums ļauj klientam slēgt valūtas pirkšanas/pārdošanas līgumu dienu pirms darījuma veikšanas. Turklāt banka klientam paziņo rītdienas kursu valūtas konvertēšanai arī dienu pirms darījuma veikšanas.⁸

TOD un TOM darījumos ir daudz lielāka iespēja kļūdīties kādā no apstrādes posmiem, jo no darījuma slēgšanas brīža līdz valūtēšanas dienai ir ļoti īss laika periods. Slēdzot TOM un TOD darījumus, jāņem vērā norēķinu risks, t.i., risks, kas nosaka, vai kotētajām valūtām ir

⁸ Балабанов И. Т. Валютный рынок и валютные операции в России. – М: Финансы и статистика, 1994. – 84. lpp

iespējams veikt maksājumus noteiktā laikā. No Latvijas komercbanku viedokļa ar TOD var kotēt nelielu valūtu skaitu – latus, ASV dolārus, Kanādas dolārus un eiro. Ja kāda valūta ir vitāli svarīga šodien, tad to var nopirkt no korespondējošas bankas, bet bieži vien šādos gadījumos tiek kotēti neizdevīgi valūtas kursi.⁹

Tagadnes valūtas darījumu aizņem 65-75% no FOREX veikto operāciju apjoma, bet pārējo veido operācijas ar derivatīviem – atvasinātiem finanšu instrumentiem: FUTURES, FORWARD, SWAP, OPTIONS operācijas. Darījumi ar atvasinātiem finanšu instrumentiem ir ļoti svarīgi instrumenti valūtas riska segšanai. Eksistē arī citi atvasinātie finanšu instrumenti: *options on futures, swaptions, forward swaps*. Šī darba ietvaros autors piedāvā šo tēmu plašāk neizvērst, jo šo instrumentu pielietošana ir nepieciešama nopietna sagatavotība un praktiska pieredze.

Jāuzsver arī tas, ka atvasinātie finanšu instrumenti periodiski ietekmē SPOT valūtas kursu svārstības: ir noteiktas dienas, kad beidzas līgumu termiņi par dažādiem atvasinātiem instrumentiem, rezultātā šajās dienās tiek ievērojami paaugstināta spekulantu un hedžētāju aktivitāte. Tādās dienās (*triple witching days*) dīlerim jābūt īpaši uzmanīgam, pieņemot tirdzniecības lēmumus (vai pat jāatturas no pozīcijas atvēršanas), jo paaugstināts valūtas kursu svārstīgums var radīt nepieļaujamus zaudējumus. Protams, ja dīlerim paveiksies, viņš iegūs „pasakainu” peļņu.¹⁰

2.2.2. FORWARD un FUTURES operācijas

FORWARD operācijas – darījums par valūtas apmaiņu pēc kursa, kas ir noteikts šodien, bet valutēšanas diena (valūtas piegādes diena) ir atlikta uz darījumā noteiktu laika periodu. Šo nākotnes darījumu galvenā priekšrocība ir iespēja nodrošināties pret cenu izmaiņām nākotnē, kuras varētu radīt ekonomiskā krīze, politiskā situācija vai citi apstākļi, kā arī plānot ieņēmumu apjomus, neatkarīgi no valūtu maiņas kursu svārstībām. Tas ir izdevīgs, ja klienta izejošas un ienākošās naudas plūsmas ir dažādās valūtās un šo naudas plūsmu apjomi un termiņi ir paredzami kādu laiku uz priekšu.

FORWARD ir nestandartizēts nākotnes darījums. Tas nozīme, ka slēdzot šādus darījumus, laika periodi, uz kuriem noslēdz doto darījumu, kā arī darījuma summas var būt jebkādas. Standarta starpbanku darījumu termiņi ir 1,2,3 un 6 mēneši. Maksimālais periods

⁹ Rupeika-Apoga R. Valūtas tirgus un valūtas darījumi – R. Datorzinību Centrs, 2003. – 50 lpp.

¹⁰ Nick Battley, *The World's Futures & Options Markets*, - C, 1993. – 117. lpp

parasti nav ilgāks par vienu gadu. Ir iespējami arī nestandarta termiņi, piemēram, 16 vai 51 diena. Tas ir atkarīgs tikai no tā, kādu laika periodu noteica šī darījuma slēdzēji.

Atsevišķas bankas pie līguma noslēgšanas pieprasa nodrošinājumu, piemēram, apdrošināšanas depozītu (kas ir izteikts procentos no darījumu summas), kas tiek atgriezts pēc darījuma izpildes. Darījuma neizpildes gadījumā ar šo depozītu tiek segti bankas zaudējumi, kas saistīti ar kursu atšķirību.

Biržu biļetenos tiek publicēts norēķinu darījumu kurss un arī pastāvošās prēmijas vai diskonts, lai noteiktu ilgtermiņa darījumu kursu noteiktam laika periodam. Ilgtermiņa kursa diskonta vai prēmijas moments slēpjas attiecīgo valūtu īstermiņa depozītu procentu likmju starpībā, bet diskonta vai prēmijas lielums ir vienāds ar termiņa depozītu procenta likmju starpību, pie tam depozīta termiņš ir vienāds ar ilgtermiņa darījuma izpildes termiņu. Realitātē diskonta vai prēmijas eksistence jau ir izskaitļota, izejot no tirgus depozītu procentu likmēm, un dažādos biļetenos un citos informācijas avotos valūtas tirgotājs var iepazīties ar reālo diskonta vai prēmiju lielumu ilgtermiņa darījumu tirgū. Forvarda pirkšanas vai pārdošanas kursus aprēķina pēc sekojošas formulas:

$$F.k. = Spot \pm \frac{Spot \times (CVNL - TVNL) \times T}{360 \times 100} \quad [2.1. formula],$$

kur spot – tagadnes kurss,

CVNL – cenas valūtas noguldījumu likme;

TVNL – tirdzniecības valūtas noguldījumu likme;

T – dienu skaits.¹¹

Piemērs.

Aprēķināt EUR/USD forward kursu kontraktam ar 90 dienu termiņu, ja EUR/USD spot kurss ir 1,3610 3 mēnešu noguldījumu procentu likme eiro ir 3,8% gadā, ASV dolāros – 5,2% gadā. Cik ASV dolāru var nopirkt, pārdodot valūtas tirgū 5 milj. eiro saskaņā ar noslēgto 3 mēnešu forward līgumu?

Aprēķins:

$$1. \quad F.k. = 1,3610 + \frac{(5,2 - 3,8) \times 90}{360 \times 100} = 1,3610 + 0,0035 = 1,3645$$

$$2. \quad 5000000 \times 1,3645 = 6822500$$

¹¹ Saksonova S. Banku darbība – R.: Latvijas Komercbanku asociācijas Konsultāciju un mācību centrs, 2006. - 179. lpp

Kaut gan FORWARD darījumu var izmantot arī spekulatīvas peļņas gūšanā, praksē tie biežāk tiek izmantoti, lai izvairītos no valūtas riska. *Piemēram*, kompānijai X, kas saņem ieņēmumos EUR, saskaņā ar līgumu pēc trim mēnešiem jāpārved kompānija Y konkrētu naudas summu USD. Pieņemsim, kā pēc trim mēnešiem EUR kurss pret dolāru nokrita – tādā gadījumā kompānija X būs jāmaksā vairāk EUR, lai segtu savas saistības. Lai aizsargātu sevi no nelabvēlīgam kursu svārstībām uzņēmums X var noslēgt ar banku trīs mēnešu FORWARD līgumu. Fiksējot konvertācijas kursu uzņēmums X pirmkārt aizsargājas no valūtas riska, otrkārt, rada sev iespēju ieguldīt EUR, kurus tas ir it kā pārdevis citā darījumā. Protams, šajā gadījumā ir arī negatīvs moments – var neiegūt varbūtēju peļņu, ja kurss pēc trīs mēnešiem ir izdevīgāks kā fiksētais ilgtermiņa kurss, bet iespējams, ka ieguldot naudu citā darījumā, šī starpība ir jau atpelnīta un pat vairāk.

Valūtas FUTURES pēc likuma obligāts kontrakts par noteikta skaita (lotes) valūtas pirkšanu vai pārdošanu pēc kursa, kurš ir saskaņots noteiktos laikos, taču pārdot vai pirkt to var jebkurā momentā. Šī darījuma galvenais mērķis ir līdzīgs ilgtermiņa "*forward*" darījumiem valūtas tirgū - tie kalpo par hedžēšanas jeb riska nodrošināšanas metodi. Tomēr, FUTURES darījumiem ir viena būtiska priekšrocība – tiem ir minimizēts kredītrisks, jo visi norēķini iet caur biržas klīringa palātu.

2.2.3. SWAP operācijas

SWAP operācijas ir divu pretēju konvertācijas operāciju kombinācija par vienādu summu ar dažādiem valutēšanas termiņiem. Ja pirmā SWAP operācija ir valūtas pirkšana un pēc tam pārdošana, tad šo operāciju sauc par pērc un pārdod swap (buy and sell swap). Savukārt, ja no sākuma tiek veikta valūtas pārdošana ar tai sekojošu atpirkšanu, tad to dēvē par pārdod un pērc swap (sell and buy swap).

SWAP operāciju bankas parasti izmanto savā darbībā, pārceļot atvērtās SPOT pozīcijas uz nākamo tirdzniecības dienu. Pozīciju pārceļšana notiek ar Roll-over palīdzību. Rollover (Roll-over vai Swap Tom/Next) - notiek mākslīga esošās atvērtās pozīcijas slēgšana noteiktā valutēšanas datumā un vienlaicīga tādas pašas pozīcijas atvēršana uz nākošo valutēšanas datumu, saskaņā ar cenām, kas atspoguļo starpību starp procentu likmēm konkrētajām valūtām. Atkarīgi no pozīcijas virziena (Buy vai Sell), klients saņem vai maksā zināmu summu par pozīcijas pārceļšanu¹².

¹² Носкова И. Я. Валютные и финансовые операции. – М.: Финансы, 1998. – 92 lpp.

Bankas klients saņem vai maksā par pozīcijas pārceļšanu, jo, noslēdzot darījumu, viņš saņem kredītu valūtā, ko pārdod, un viņam par to jāmaksā procenti. Tajā pašā laikā viņš ir ievietojis depozītā nopirkto valūtu un viņam jāsaņem procenti pēc šī depozīta. Minimālais bankas kredīta vai depozīta termiņš ir 1 diennakts, un šī termiņa laikā Banka aprēķina procentus par klienta darbā izmantotajām summām. Ja klients ir pārdevis valūtu ar lielāku procentu likmi, viņš maksās par pozīcijas pārceļšanu, taču, ja viņš ir nopircis valūtu ar lielāku procentu likmi, tad Banka maksās viņam par pozīcijas pārceļšanu.

Piemērs. 6. martā bankas klients pērk 1000000 USD par Japānas jenām, pēc kursa 1 USD = 117,00 JPY, ar valutēšanas datumu 8. martā, cerot uz dolāra kursa pieaugumu. Darba dienas laikā klients neizvēra doto pozīciju līdz pulkstenim 00:00 pēc Latvijas laika, tāpēc bankā automātiski pārnes atvērto pozīciju uz nākamo dienu. Tehniski SWAP tiek īstenots, pārdodot 1000000 USD par JPY pēc kursa 117,20 ar valutēšanas datumu 8. marts un 1000000 USD atpirkšanu pēc kursa 117,1900 ar nākamo valutēšanas dienu 9. martā. Veicot šīs operācijas, klienta pozīcija nemainījās, bet atbilstoši atvērtai pozīcijai un procentu likmju starpībai, klienta kontā papildus tika ieskaitīti 0,0100 procenta punkti, kas vienādi ar 10000 JPY, jeb 85,32 USD.

SWAP operācijas var būt izmantotas arī kā valūtas riska mazināšanas instruments. *Pieņemsim*, ka Šveices uzņēmums ir noslēdzis valūtas FORWARD darījumu ar komercbanku, pārdodot tai 7000000 USD ar maiņas kursu 1 USD = 1,2535 CHF, ar darījumu slēgšanas dienu pēc 60 dienām. Banka ir pakļauta valūtas riskam. Ja dolāra kurss kritīsies līdz 1,2430, banka cietīs zaudējumus 73500 CHF apmērā, pērkot dolārus par dārgāku cenu nekā tie būs pieejami spot tirgū. Lai pasargātu no valūtas riska, komercbanka FORWARD līguma noslēgšanas dienā var noslēgt SWAP darījumu, pārdodot bankai „ABC” ASV dolārus par Šveices frankiem pēc kursa 1,2535 CHF, un pēc 60 dienām atpērkot dolārus pēc bankas noteikta FORWARD kursa (piemēram, 1,2500 CHF). Pēc 60 dienām banka nopērk dolārus no „ABC” pēc noteikta FORWARD līguma kursa un iegūst peļņu, kas daļēji var segt tās zaudējumu no darījuma ar klientu.

2.2.4. OPTIONS (iespējas) līgumi

Visi iepriekš aprakstītie valūtas darījumi palīdz samazināt vai pat izvairīties no potenciāliem zaudējumiem, novēršot valūtas risku. Tomēr tie neparedz gūt peļņu. Savukārt iespējas līgumi (options), ir vienīgais darījums, ar kura palīdzību šī līguma pircējs var ierobežot savus zaudējumus un gūt neierobežotu peļņu.

Iespējas līgumi (options) - atvasinātie instrumenti, kas iespējas līguma pārdevējam rada saistības un iespējas, pircējam dod tiesības (bet nerada saistības) nopirkt (call option) vai pārdot (put option) līgumā noteiktu bāzes aktīva daudzumu par noteiktu cenu jebkurā datumā no līguma noslēgšanas datuma līdz līguma izpildes datumam (American option) vai līguma izpildes datumā (European option).¹³ Attiecība uz valūtas tirgu par bāzes aktīvu kalpo valūta.

Valūtas opcijas ir ļoti izdevīgas tajos gadījumos, kad nav īstas skaidrības vai maksājums ārzemju valūtā būs jāveic vai nebūs. Tas varētu būt gadījumā, ja uzņēmums piedalās kādā kapitāla ieguldīšanas konkursā citā valstī. Protams, var uzreiz nopirkt šo valūtu vai noslēgt forward darījumu, taču tas var radīt zaudējumus gadījumā, ja uzņēmums šajā konkursā zaudē. Līdzīga situācija veidojas, ja uzņēmumam ir jāatmaksā komisijas nauda, procenti vai dividendes ārzemju valūtā, bet nav zināma ne precīza summa, ne konkrēts apmaksas datums. Forward darījumi šajā gadījumā ir riskanti, jo tos var nopirkt par daudz vai par maz, un tie var radīt zaudējumus.

Visos gadījumos izvēles darījuma īpašniekam ir tiesības, bet nevis obligāts nosacījums veikt šādu darījumu. 'Pirkšanas' izvēles darījuma īpašnieks var pirkt valūtu par norunātu cenu, kamēr spēkā ir izvēles darījuma termiņš, bet obligāti viņam tas nav jādara. Analogas tiesības ir arī 'pārdošanas' izvēles darījumu īpašniekam. Izvēles darījumu pārdošana neuzliek pārdevējiem speciālas saistības. 'Pirkšanas' izvēles darījuma pārdevējs saņem no pircēja maksājumu, un par to viņam ir jābūt gatavam pārdot iegūto valūtu 'pirkšanas' izvēles darījuma īpašniekam, ja viņš to vēlas. Tālākā darījumu gaita jau ir izvēles darījuma īpašnieka rokās. Izvēles darījuma pārdevējiem nav šādas rīcības brīvības. Viņi jau ir atkarīgi no izvēles darījuma īpašnieka vēlmēm.

Naudas summu, kuru iespēju līguma pircējs maksā pārdevējam darījuma noslēgšanas brīdī par tiesībām izpildīt vai neizpildīt kontraktu, sauc par iespēju līguma cenu (option price) jeb iespēju līguma prēmiju (option premium). Tās lielums tiek aprēķināts, vadoties no darījumā iesaistīto valūtu maiņas kursa svārstīguma, darījumā noteiktā maiņas kursa, iesaistīto valūtu procentu likmju starpības, darījuma termiņa u.c. Cenu, par kuru iespēju līguma priekšmets var tikt nopirkts vai pārdots, sauc par izpildes cenu (*exercise price* jeb *strike price*). Datumu, pēc kura iespēju līgums tiek anulēts (dzēsts), sauc par izbeigšanas datumu jeb dzēšanas datumu (*expiration date*).¹⁴

¹³ Gutkins A., Jadčenko J. Iespēju līgumu teorija un prakse. – R.; Retorika A., 2003. – 44. lpp.

¹⁴ Чекулаев М. В. Загадки и тайны опционной торговли. – М.: Аналитика, 2001. – 22. lpp

Piemērs. Latvijas ražošanas uzņēmums eksportē preces uz Ameriku. Saskaņā ar tirdzniecības līgumu pēc 4 mēnešiem tas saņems 0,5 milj. USD. Tekošais valūtas kurss ir 0,5150, bet ir sagaidāms ASV dolāra kursa kritums. Lai aizsargātos no valūtas riska ražotājs iegādājas valūtas izvēles līgumu, kas fiksē tekošo valūtas kursu, bet līguma prēmija ir 0,0020 par vienu dolāru. Ja izbeigšanas datumā valūtas kurss samazinās līdz 0,5000, uzņēmums izmantos iespēju pārdot USD pēc iespēju līgumā fiksēta kursa un tā ienākumi veidos $500000 \cdot (0,5150 - 0,002) = 256500$ LVL. Bez opcijas līguma uzņēmums nopelnītu tikai 250000. Respektīvi, ar iespējas līgumu uzņēmums spēja izvairīties no 6500 latu lieliem zaudējumiem. Gadījumā, ja uzņēmuma vadības prognozes neattaisnosies un USD kurss pieaugs, uzņēmums vienkārši pārdos dolārus spot tirgū.

2.2.5. Maržinālā tirdzniecība

Minimālais valūtas apjoms, ar kuru var veikt darījumus starptautiskajā valūtas tirgū FOREX, ir 100000 ASV dolāru (to sauc par loti). Parasti personām, kuras vēlas sākt darboties FOREX tirgū, nav tādas naudas summas. Tāds nosacījums ierobežo no piedalīšanas FOREX tirgū ļoti lielu potenciālo dalībnieku skaitu. Tāpēc komercbankas piedāvā FOREX tirgus dalībniekiem izmantot tirdzniecību ar drošības depozītu, kuru sauc par marginālo tirdzniecību (margin trade). Šajā gadījumā, lai veiktu darījumu, ir vajadzīga neliela daļa no pilnās summas kontraktā un garantētais depozīts vai "māržings". Parasti bankas ļauj saviem klientiem darboties ar summām, kuras 100 reizēs pārsniedz klienta iemaksāto drošības depozītu. To attiecību sauc par "plecu" un apzīmē tā: 1:100. Tas nozīmē, ka iemaksājot, piemēram, 5000 ASV dolāru, klients var darboties FOREX tirgū ar summu, kura nepārsniedz 500000USD.

Gandrīz visās Latvijas komercbankās, kuras nodarbojas ar marginālo tirdzniecību, minimālais nodrošinājuma depozīts ir tikai 1000 USD. Darījumu veikšanai, atbilstoši noguldītā depozīta lielumam, bankas klientam tiek piešķirta kredīta līnija, kas nosaka limitu uz atklāto pozīciju. Turpmāk, neatkarīgi no tirdzniecības rezultātiem vai līdzekļu kustības klienta marginālajā rēķinā, piešķirtais limits saglabājas līdz brīdim, kad banka veic tā korekcijas. Iemesls šādām korekcijām var būt nodrošinājuma depozīta izmaiņas vairāk nekā par 50% no tā sākotnējā lieluma. Ja klientam ir peļņa, tad limits tiek palielināts, bet ja zaudējumi – samazināts.

Atverot pozīciju, reālā valūtas piegāde nenotiek, bet bankas klients iemaksā drošības depozītu, kas kalpo kā kompensācija par iespējamajiem zaudējumiem. Kad dalībnieks aizver pozīciju, drošības depozīts tiek atmaksāts un notiek peļņas vai zaudējumu aprēķins.

Ja klienta drošības depozīts strauji samazinās valūtu kursu svārstību dēļ, bet klients neredz šo samazinājumu, vai vienkārši nereaģē uz to, bankas valūtas dīleri, uzreiz informē par to klientu. Tas parasti notiek, kad klienta marginālajā rēķinā paliek aptuveni 20% no sākotnējās naudas summas. Bankas dīleri pieprasa no klienta marginālā konta palielinājumu. Ja klients nevar izpildīt šo prasību, viņa konts tiek slēgts.

Maržinālo darījumu veikšana, tapāt kā pārējo komercbanku valūtas operāciju īstenošana, nav iespējama bez pareizas darījumu organizēšanas un noformēšanas – tieši tāpēc nākamo apakšnodaļu autors veltīja šim jautājumam

2.3. Valūtas darījuma organizēšana, darījumu noformēšana.

Lai banka varētu sekmīgi strādāt valūtās tirgū, tai pilnīgi vai daļēji jāiesaista darbības procesā diezgan daudz cilvēku, lai samazinātu bankas riskus, kas saistīti ar sistēmas funkcionēšanu.

1. Pirmkārt, jāizveido darījuma daļu, kur cilvēki nodarbošies ar valūtas tirdzniecību – *Front office* vai *f/o*.
2. Otrkārt, jāizveido nodaļa, kas veiks darījuma daļā noslēgto darījumu apstrādi, pārbaudi un kontroli – *Back office* vai *b/o*. Lai izvairītos no grāmatojumu viltojumiem un zaudējumu slēpšanas, šai nodaļai administratīvi vai pat teritoriāli jābūt nodalītai no darījuma nodaļas.
3. Treškārt, daļēji jāpiesaista darbiniekus no maksājumu daļas, lai veiktu visus nepieciešamos maksājumus.
4. Ceturkārt, daļēji jāpiesaista darbiniekus no korespondentu attiecību daļas, lai noslēgtu visus nepieciešamus līgumus par korespondent kontu atvēršanu, un starpbanku līgumus par sadarbību valūtas tirgū.
5. Piektkārt, daļēji jāpiesaista darbiniekus no finansu analīzes daļas, lai noteiktu limitus banku kontraģentiem.

Pēc savam funkcijām pasaules praksē darījuma nodaļa bankās iedalās trīs atsevišķu dīleru grupās:

- Konversijas operāciju grupa (*Foreign Exchange Desk* vai *Spot Desk*). Šīs grupas dīleri nodarbojas ar konversijas operāciju veikšanu iekšējā un ārējā tirgū, kā arī veic arbitražas darījumus (strādā ar komercbankas pašu līdzekļiem) un ārējo klientu operācijas (strādā ar klientu naudu).
- Depozītu un kredītu operāciju grupa (*Money Market Desk*)

- Klientu operāciju grupa (Customer Desk) – ja klientu grupas dīleri nestrādā FOREX tirgū, viņu pienākums ir nodrošināt precīzu sakaru starp pasīvām un aktīvām operācijām.¹⁵

Dīleru sadalīšana grupās parasti notiek lielajās komercbankās, kuras veic milzīgu darījumu apjomu. Savukārt Latvijā nav lielu, pēc pasaules mēroga, komercbanku, kuras veiktu tik daudz valūtas operāciju dienā, lai dīleri negūtu apkalpot visus klientus. Latvijas komercbanku dīleri parasti izpilda visus trīs augšminēto grupu pienākumus vienlaicīgi.

Jebkuras bankas darījuma nodaļai jābūt vadītājam (*Chief dealer*). Tam noteikti jābūt cilvēkam ar bagātīgu pieredzi FOREX tirgū, jo šīs bankas darbinieks atbild par bankas valūtas tirdzniecības stratēģiju, kā arī kontrolē pārējo dīleru darbu.

Par katras atsevišķas valūtas pozīcijas uzraudzīšanu ir atbildīgi dīleri. Ja darījumu apjomi nav lieli, tad viens dīleris aptver vienlaicīgi vairāku šādu valūtu pāru tirdzniecību. Svarīgākais no dīlera pienākumiem ir kotēt valūtas kursu klientiem un, bankas iespēju robežās, piedalīties starpbanku tirgus darījumos. Komercbankās dīleriem ar lieliem darījumu apjomiem palīdz jaunākie dīleri (*junior dealer*). Lielajās komercbankās pastāv arī analītiķa postenis. Šī darbinieka pienākumi ir analizēt dažādu ekonomisku norišu ietekmi uz valūtas kursiem, novērot atsevišķu periodu tendences, kā arī veikt valūtas kursu un to ietekmējošo faktoru matemātisko apstrādi. Izanalizēta informācija tiek nodota dīleriem konkrētu lēmumu pieņemšanai. Ir ieteicams, lai bankā nebūtu tikai viens FOREX tirgus analītiķis, bet būtu izveidota analītiskā grupa – tas ļaus samazināt kļūdaina lēmuma pieņemšanas riskus.

Starpbanku valūtas darījumi notiek pēc sekojošas shēmas:

1. Bankas ABC valūtas dīleris savienojas ar bankas XYZ, dīleri ievada *Reuter* sistēmā tās kodu un pieprasa savu interesi, kurā parasti norādīta vajadzīgā valūta, summa un valutēšanas datums. Piemēram: USD/JPY 2. Cipars, kurš stāv pēc valūtas apzīmēšanas koda, ir dīlera interesējošais darījuma apjoms. Norādītais skaitlis apzīmē bāzes valūtas summu miljonos. Parasti standarta valūtas kotējuma pieprasījums bez valutēšanas datuma norādes nozīmē, ka tiek prasīts tekošais SPOT kurss. Ja dīleri interesē cits valutēšanas datums, piemēram, TOD (*today*) vai TOM (*tomorrow*), tad to norāda, rakstot aiz summas lieluma: USD/JPY 2 TOM
2. Saņemot šādu pieprasījumu, XYZ bankas dīleris pārliecinās par limitu esamību ar ABC banku, un kotē nepieciešamu valūtu bankas ABC dīlerim, norādot pirkšanas un pārdošanas cenu. Uzrakstot kotējumu dīleris apņēmās noslēgt darījumu un viņam vairs nav tiesību

¹⁵ Пискулов Д. Ю. Теория и практика валютного дилинга. – М.: Диаграмма, 1996. – 61. lpp.

atteikties no tā. Savukārt ABC bankas dīlerim, saņemot XYZ bankas dīlera kotējums, īsā laikā jānovērtē vai piedāvātā cena viņu apmierina un jāpieņem lēmums. Ja cena ir piemērota, tad dīleris veic darījumu atbildot:

SELL (I SELL) vai YOURS → Pārdodu

BUY (I BUY) vai MINE → Pērku

vai arī jāatsakās no darījuma izpildes:

NOTHING THERE vai NTHG → Paldies, neko

3. Pēc vārda BUY vai SELL uzrakstīšanas, darījums formāli pēc starptautiskajiem standartiem skaitās veikts un atcelt to drīkst tikai pēc abu pušu savstarpējas vienošanas. Tālāk dīleri vēlreiz apstiprina visu darījuma informāciju, norādot valūtas pāri, summu, valūtas kursu un valutēšanas datumu, kā arī maksājuma instrukciju, kurā ir jānorāda korespondentbankas rēķins, kur ieskaitāma nauda:

Veicot darījumus, izmantojot telefonu, ir ieteicams ierakstīt visas pārrunas magnetofona lentē vai datora atmiņā. Tas kalpotu par pierādījumu strīdīgās situācijās. Pēc darījuma veikšanas *Reuter Dealing* sistēmā automātiski izdrukā visu sarunas tekstu. Tieši tāda pati izdruka ir otrai darījuma bankai. Šādu pārrunu kopijas ir darījuma izpildes pamatojums un tās ticamību garantē *Reuter* aģentūra.

Noslēdzot darījumu valūtas tirgū, dīlerim jāievada visu ar darījumu saistītu informāciju bankas iekšējā sistēmā, pēc tam nododot darījuma apstiprinājumu uz Back-office. Sistēmā jāievada kontrahenta nosaukumu, pirtās un pārdotās valūtas apjomus, valūtas maiņas kursu un valutēšanas datumu, uz kuru ir noslēgts darījums.

Back-office darbinieks, saņemot darījuma apstiprinājumu no darījuma daļas darbinieka, pārbauda darījumu limitus uz konkrētu kontrahentu, sagatavo un nosūta kontrahentam darījuma apstiprinājumu SWIFT formātā. Saņemot no kontrahenta tādu pašu darījuma apstiprinājumu SWIFT formātā, Back-office darbinieks salīdzina darījuma apstiprinājumus no darījuma daļas darbinieka un kontrahenta, ja tie sakrīt, sagatavo maksājuma uzdevumu pārdotai valūtai un veic grāmatojumus bankas iekšējā sistēmā. Pēc grāmatojumu veikšanas Back-office darbinieks nodot darījuma apstiprinājumu kopā ar maksājumu uzdevumu uz Maksājumu uzdevumu daļu, kur tos vēl reiz pārbauda un nosūta uz attiecīgo korespondentu banku apmaksai.

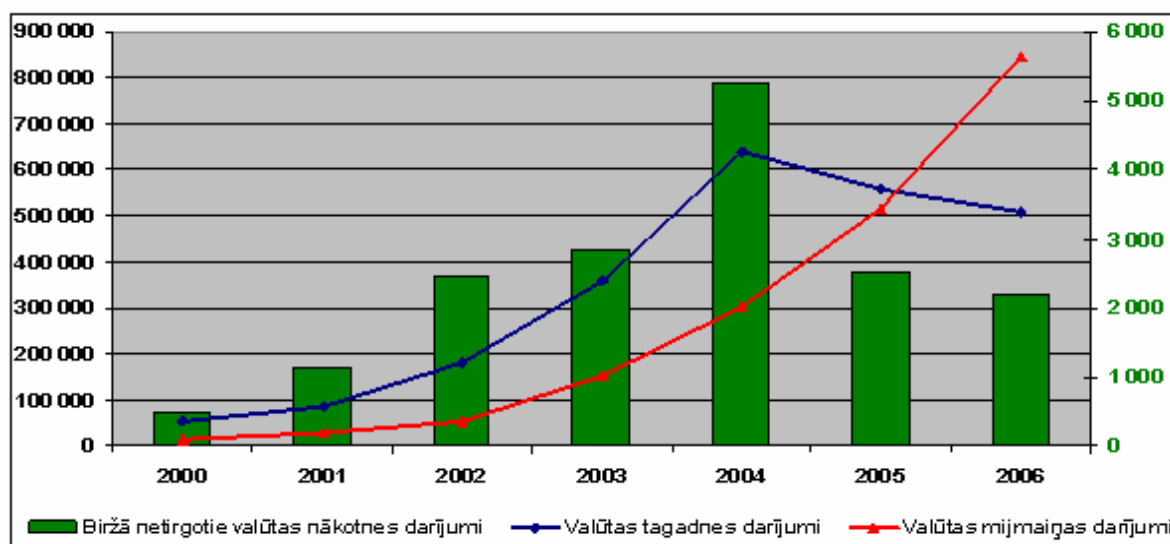
Augstāk minētā procedūra notika agrāk, bet pašlaik daudzas bankas sistēmas pēc datu ievadīšanas automātiski nosūta apstiprinājumus kontrahentiem, salīdzina tos ar saņemtiem

apstiprinājumiem no kontrahentiem, formē maksājumus un nosūta tos apmaksai. Bet cilvēku darbs tomēr paliek, jo mēs nevaram uzticēties automātiskai līdz galam.

Gadījumā, ja naudas līdzekļi netiek saņemti noteiktajā valutēšanas dienā, pēc problēmas iemesla noskaidrošanas, cietusī banka piemēro soda procentus par katru laikā neieskaitīto dienu. Tas notiek tādēļ, lai kompensētu zaudējumus, kuri radušies kompensējot nesaņemto summu laicīgi, vai nu piesaistot starpbanka depozītu. Soda naudas lielums parasti ir ierakstīts noslēgtajos starpbanku sadarbības līgumos vai arī piemērojams pēc starptautiski pieņemtajām normām.

2.4. Latvijas komercbanku valūtas operāciju analīze

Savā darbībā Latvijas komercbankas visvairāk izmanto valūtas tagadnes darījumus, biržā netirgotos valūtas nākotnes darījumus (FORWARD) un valūtas mijmaiņas darījumus (SWAP). Šo darījumu pēdējo sešu gadu dinamika ir parādīta 2.1. attēlā.



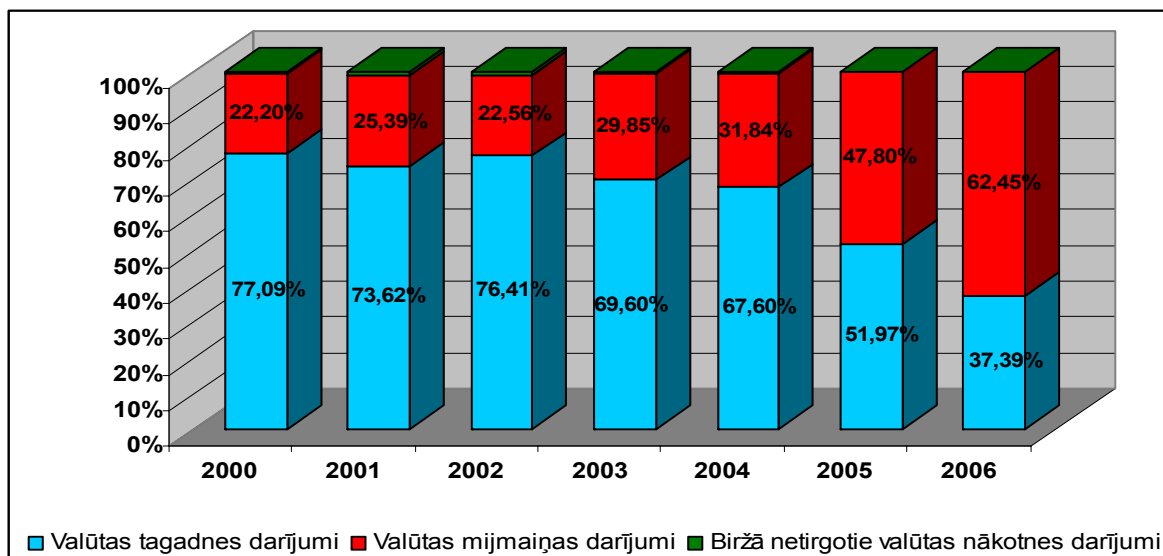
2.1. attēls Latvijas komercbanku galveno ārvalstu valūtas pirkšanas un pārdošanas darījumu apjomi (milj. Ls) 2000 – 2006. gadā¹⁶

1.2.1. attēls spilgti parāda, ka Latvijas komercbanku aktivitāte valūtas tirgū nepārtraukti palielinās – pieaug komercbanku veikto valūtas darījumu apjomi: pagājušā gadā tie pieauga par 25,8%, sasniedzot 1,36 triljonu latu; bet salīdzinājumā ar 2000. gadu – 19,3 reizes.

Ja analizēt šī pieauguma iemeslus sīkāk, tad bez grūtībām var konstatēt, ka vismazākais nopelns tajā pieder FORWARD darījumiem – tie veido mazāk par procentu no komercbanku

¹⁶ Autora veidots grafiks, kas balstīts uz Latvijas Bankas datiem

sektora darījumiem valūtas tirgū (2.2. attēls). Jāpiebilst arī tas, ka šo darījumu apjoms jau otro gadu pēc kārtas samazinās – 2006. gadā Latvijas komercbankas veica FORWARD darījumus tikai par 2,2 miljardiem latu, tas ir divas reizes mazāk salīdzinājumā ar 2004. gadu.



2.2. attēls Latvijas komercbanku galveno ārvalstu valūtas pirkšanas un pārdošanas darījumu struktūra (procentos) 2000 – 2006. gadā¹⁷

Tātad, Latvijas komercbanku aktivitātes palielināšanās valūtas tirgū ir saistīta ar tagadnes un mijmaiņas darījumu veikšanu. Pētāmā perioda sākumā lielākie apjomu pieauguma tempi bija ievērojami valūtas tagadnes operācijām: 2001. gadā 26,4%, 2002. gadā 40,9%, 2003. gadā 34,4% , 2004. gadā 29,6%. Tie apsteidza mijmaiņas operāciju apjomu pieauguma tempus 2002. gadā par 30,6 procenta punktiem, bet 2001., 2002., 2003. gados vidēji par 14 procenta punktiem.

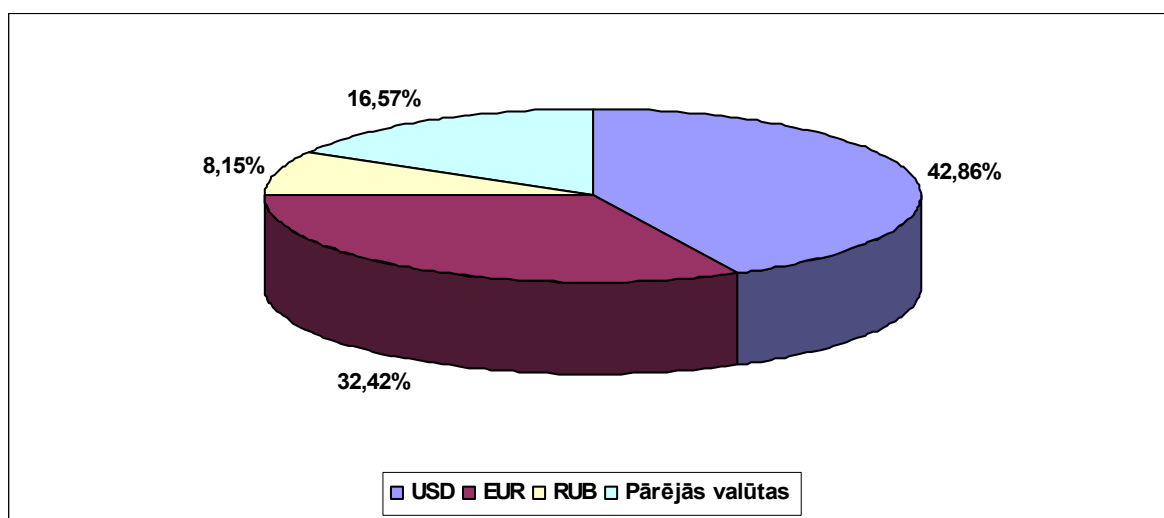
Tomēr neviena tendence nav bezgalīga, un 2005. gads kļuva par pavērsiena punktu (tas ir spilgti redzams 2.1. attēlā). Tajā gadā tagadnes operāciju apjoms samazinājās par 7,4%, salīdzinājumā ar iepriekšējā gada līmeni, bet gadu vēlāk – par 3,9%. Turpretim mijmaiņas darījumu apjoms turpināja pieaugt: 2005. gadā par 19,9%, bet 2006. gadā par 24,5%, sasniedzot absolūtā izteiksmē 847 miljardu latu.. Protams, ka tas viss nevarēja neietekmēt valūtas pirkšanas un pārdošanas darījumu struktūru. Ja 2000. gadā valūtas tagadnes darījumu veidoja 77% no visu darījumu vērtības, tad 2005. gadā gandrīz 52%, bet 2006. gadā 37,4%.

Tādas būtiskas izmaiņas komercbanku operācijās valūtas tirgu ir daļēji saistītas ar strauju kredītēšanas attīstību Latvijā, un to, ka lielākā daļa no rezidentiēm izsniegtiem jauniem kredītiem ir kredīti ārvalstu valūtā, respektīvi, eiro (2006. gada beigās jau 73% no rezidentiēm

¹⁷ Autora veidots grafīks, kas balstīts uz Latvijas Bankas datiem

izsniegtajiem kredītiem bija kredīti eiro valūtā). Lai izveidotu nepieciešamos Eiro resursus kredītu pieprasījuma apmierināšanai, bankas ir spiestas tos meklēt valūtas tirgū, bet ar to saistītu risku cenšas mazināt ar SWAP operāciju palīdzību.

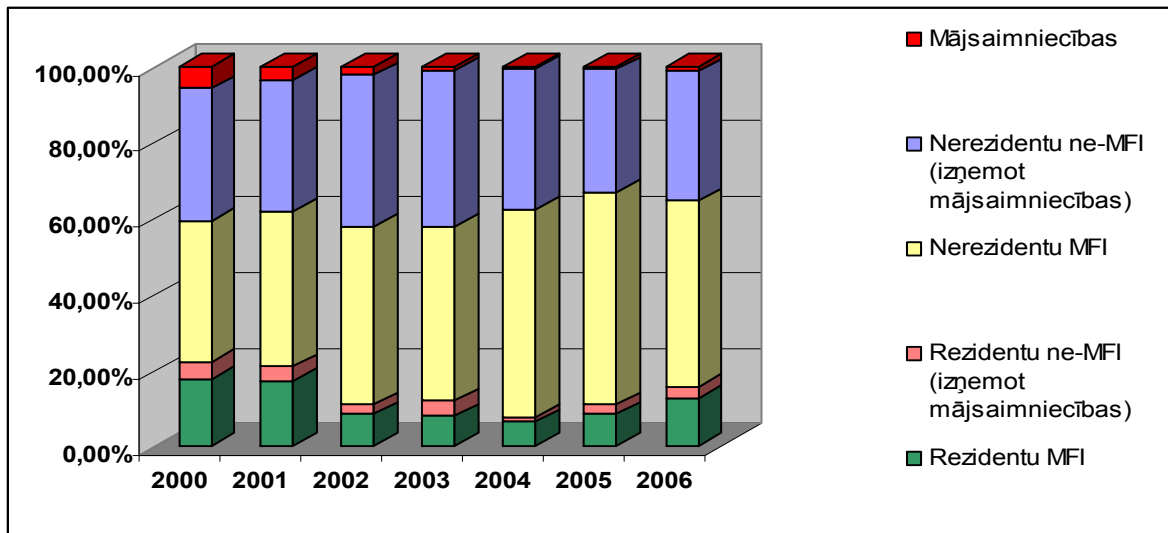
Neskatoties uz to, ka mūsu bankas aktīvi meklē Eiro resursus, iesaistoties valūtas darījumos ar to, joprojām vadošā loma valūtas operācijās pieder ASV dolāram. 2006. gadā vairāk par 42% no visiem darījumiem bija saistīti ar USD pirkšanu vai pārdošanu (2.3. attēls). Tas arī ir saprotams, jo vairums no tirgus kotētiem valūtas pāriem tā vai citādi ir saistīti ar ASV dolāru.



2.3. attēls Latvijas komercbanku ārvalstu valūtas pirkšanas un pārdošanas darījumu sadalījums pēc valūtām 2006. gadā¹⁸

Godāto otro vietu ar 32,4% no valūtas pirkšanas un pārdošanas darījumu kopapjoma aizņem operācijas ar Eiro. Vēl viena valūta, operācijas, ar kuru ieņem svarīgu vietu Latvijas komercbanku darbībā valūtas tirgū, ir Krievijas rublis (8,15% pagājušā gadā). Tas ir viegli izskaidrojams ar plašo austrumu kaimiņvalsts uzņēmēju loku, kuru apkalpo mūsu komercbankas. Tieši ar nerezidentiem, pie kuriem, bez šaubām, ir pieskaitāmi arī Krievijas uzņēmumi, komercbankas īsteno absolūti lielāko valūtas pirkšanas vai pārdošanas operāciju apjomu – ik gadu ap 80% no kopapjoma (2.4 attēls).

¹⁸ Autora veidots grafīks, kas balstīts uz Latvijas Bankas datiem



2.4. attēls Latvijas komercbanku galveno valūtas pirkšanas un pārdošanas darījumu dalībnieki 2000. – 2006. gadā¹⁹

Jāuzsver arī tas, ka tirdzniecība ar ārvalstu valūtu ir būtisks Latvijas komercbanku ieņēmumu avots – pēc nozīmes tā stāv trešajā vietā, tieši pēc procentu ieņēmumiem par kredītiem un komisijas naudas ieņēmumiem. Ja 2000. gadā komercbankas ar valūtas tirdzniecības operācijām nopelnīja 15,5 milj. latu (kas veidoja 5,64% no visiem ieņēmumiem), tad 2003. gadā jau gandrīz 33 milj. latu.

2.1. stabilā²⁰

Latvijas komercbanku ieņēmumi no tirdzniecības ar ārvalstu valūtu 2000. – 2006. gadā.

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
tūkst. Ls	15 618	16 323	21 679	32 998	37 517	42 859	76 662
% no kopējiem ieņēmumiem	5,64%	5,02%	6,32%	8,38%	7,59%	6,20%	7,66%

Balstoties uz 2.1. tabulā apkopotiem Finanšu un kapitāla tirgus komisijas datiem, var prognozēt, ka valūtas pirkšanas un pārdošanas operāciju nozīme komercbanku ienākumu veidošanā arī turpmāk palielināsies, ņemot vērā to, ka 2006. gadā ieņēmumi no tiem pieauga par 78,9%.

¹⁹ Autora veidots grafīks, kas balstīts uz Latvijas Bankas datiem

²⁰ Autora veidota tabula, kas balstās uz FKTK datiem

3. VALŪTAS KURSA PROGNOZĒŠANAS METODES

Šodien ikviens, kas piedalās uzņēmējdarbībā, saprot, ka biznesa aktivitāšu neatņemama daļa ir risks – operācijas, projekta vai darījuma reāli sasniegts rezultāts ļoti bieži izrādās citādāks, nekā bija iepļānots, kad tika pieņemts lēmums par tās īstenošanu. Vienīgais zināmais veids, kā pilnībā izvairīties no riska – neko nedarīt, bet šis paņēmieni neder tiem, kas nolemj iesaistīties valūtas tirgus virpulī. Ir divi darbības virzieni jebkura riska mazināšanā:

- ✓ Prognozēšana;
- ✓ Riska pārvalde.

Valūtas tirgū eksistē savi paņēmieni risku kontrolē un ierobežošanā (daļēji šis jautājums jau tika skarts iepriekšējā nodaļā, kurā tika runāts par komercbanku operācijām valūtas tirgū, tāpat par to tiks runāts šī darbā trešajā nodaļā). Šajā nodaļā autors grib pievērst uzmanību valūtas kursa prognozēšanas metodēm, kuru pielietošanas jēga saistīta ar cerību, ka pareizi paredzot nākotne var pieņemt lēmumu, kas nesis pozitīvu rezultātu. Galvenais jautājums, kā paredzēt šo nākotni?

Noteikti valūtas tirgus darbības likumi nepastāv. Dažreiz valūtas kursu kustība mēdz būt tik negaidīta un haotiska, ka pat pieredzējuši treideri nevar izskaidrot tās iemeslus. Taču tas nebūt nenozīmē, ka iespēja prognozēt valūtas tirgu nepastāv. Pareizas valūtas kursu kustības prognozēšanas varbūtība ir aptuveni 60-70%. Prognozējot valūtas kursu izmaiņas, treideri izmanto divas galvenās finanšu tirgus analīzes metodes: fundamentālo un tehnisko analīzi.²¹

Veiktā analīze palīdz izstrādāt valūtas operāciju virzienu, t.i., nodrošina garo vai īso pozīciju konkrētā darījuma valūtā. Lielajās bankās šo analīzi veic analītiķi, bet pēc tam dīleri nosaka valūtas operācijas virzienu. Mazajās bankās dīleri pilda analītiķu funkcijas un paši veic valūtas operācijas. Lielākā daļā Latvijas komercbanku valūtas dīleri atrodas situācijā, kad uz pāris cilvēkiem gulstas milzīga atbildība par visu veicamo darbu.²²

3.1. Fundamentālā analīze

Fundamentālās analīzes mērķis ir fundamentālo – makroekonomisko faktoru analīze un prognozēšana, to ietekme uz kursa dinamiku. Makroekonomiskajai analīzei vislielāko interesi

²¹ Saļņikovs I. Starptautiskais valūtas tirgus FOREX. Valūtas dīlinga pamati. – Rīga: 2000. gads 29. lpp.

²² Rupeika-Apoga R. „Valūtas tirgus un valūtas darījumi” Rīga, Datorzinību Centrs, 2003 78. lpp.

sniedz nevis kādu rādītāju absolūtais lielums, bet to izmaiņas. Tādēļ lielākā daļa rādītāju tiek publicēti procentos par iepriekšējo periodu. Parasti salīdzina ar iepriekšējo mēnesi, kvartālu un gadu. Tieši rādītāja virziena analīze un ātruma izmaiņas, kā arī tā salīdzināšana ar citu rādītāju izmaiņām, dod iespēju prognozēt kādas konkrētas valsts ekonomikas attīstību.

Stratēģiskie investori, kuri investē ilgtermiņa periodā, galveno vērību savā darbā pievērš tieši fundamentālajai analīzei, bet nepievērš uzmanību īstermiņa tehniskajām cenu svārstībām. Fundamentālai analīzei vairāk pievērš uzmanību arī tie tirgus dalībnieki, kuru laika trūkuma dēļ nevar atļauties visu dienu uzmanīgi sekot visām tendencēm. Viņi parādās tirgū pāris stundas pirms ekonomisko rādītāju iznākšanas, veic analīzi un pieņem lēmumus par kādas pozīcijas atvēršanu.

Svarīgi atzīmēt, ka gaidot kādu ziņojumu, tirgus dalībnieki jau sagatavo savas pozīcijas atbilstoši gaidām. Piemēram, ja gaidāmi labi ekonomiskie rādītāji, valūtas kursa pieaugums notiek vēl pirms šādu rādītāju parādīšanās. Ja pēc tam tie iznāk:

- ievērojami sliktāki nekā gaidīts, tad valūtas kurss sāk samazināties, atgriežoties sākotnējā līmenī;
- labi, tad tirgū nekas var arī nenotikt, jo valūtas kurss jau tā ir pieaudzis;
- ļoti labi, tad valūtas kurss turpina pieaugt.

Pastāv daudzi un dažādi fundamentālie faktori, bet tos visus var sadalīt dažās grupās:

- ✓ Ekonomiskie faktori;
- ✓ Politiskie;
- ✓ Baumas un ekspertu novērtējumi;
- ✓ Forsmažors – ārkārtējie gadījumi.

3.1.1. Ekonomiskie faktori

Centrālo banku politika

Īpaši liela nozīme pasaules valūtas tirgū ir centrālajām bankām. Lielākās bankas, kurām ir sevišķi liela ietekme uz valūtas kursa dinamiku, ir ASV Federālo Rezervju Sistēma, Anglijas Banka, Japānas Banka, Eiropas Centrālā Banka, Šveices Nacionālā Banka. Valūtas kurss ir spēcīgs faktors, kas iespaido visu valsts ekonomiku. Tāpēc centrālās bankas, kuras veido naudas politiku, ir ieinteresētas savas valūtas kursa uzturēšanā tādā līmenī, kurš būtu labvēlīgs ekonomiskajai attīstībai. Viena no valūtas kursu metodēm, lai uzturētu to labvēlīgā līmenī, ir centrālo banku intervence.

Otrais spēcīgais instruments Centrālās bankas rīcībā ir refinansēšanas likme, ar kuras palīdzību tiek īstenota naudas politika. Refinansēšanas likmes pazemināšana palielina naudas masu, kas, savukārt, veicina valūtas piedāvājuma augšanu un tās vērtības krišanos. Pretēji, ja, piemēram, ASV Federālo Rezervju Sistēma (*US Federal Reserve*) paaugstina procentu likmes ASV dolāram, tad tas palielina interesi turēt USD, kā arī palielina pieprasījumu pēc ASV dolāriem. Palielinoties pieprasījumam, valūtas kurss paaugstinās.²³

Iekšzemes kopprodukts

Iekšzemes kopprodukts ir galvenais kopējās ekonomiskās darbības kritērijs, kas aptver katru ekonomikas sektoru. Tas ir viens no svarīgākajiem makroekonomiskiem rādītājiem, jo tas atspoguļo valsts ekonomikas stāvokli. Ja IKP rādītājs aug, tas nozīmē, ka valsts ekonomika attīstās. Bet, ja IKP pieauguma temps ir lielāks nekā citās valstīs, tad tas ir labs signāls šīs valsts valūtas pirkšanai. Piemēram, labs signāls valūtas pāra EUR/USD pirkšanai ir ASV iekšzemes kopprodukta samazināšanās salīdzinājumā ar iepriekšējo periodu. Dolāra vērtība šajā gadījumā samazināsies un, ja dīleris pagūs laikā nopirkt “lēto” (par zemu cenu) EUR/USD, tad viņš savai bankai nopelnīs ievērojamu peļņu.

Inflācija

Inflācija ir visu preču un pakalpojumu cenu pieaugums. Inflācija ietekmē iedzīvotājus un uzņēmumus. Tā kā valūtas samēro vienu pret otru balstoties uz pirkspējas paritāti, inflācija ir viens no ietekmīgiem faktoriem valūtas kursu svārstībās.

Piemēram, kad parādās inflācijas rādītāji Lielbritānijā un tie rāda, ka inflācija salīdzinājumā ar iepriekšējo periodu palielinājusies, valūtas dīlerim ir jāpārdod GBP/USD, jo pēc tādu rādītāju publicēšanas ir sagaidāma sterliņ mārciņas vērtības samazināšanās. Starptautiskā valūtas tirgus dalībnieki ļoti uzmanīgi reaģē uz ziņojumiem par inflācijas līmeņa izmaiņām. Visbiežāk pēc šādu ziņojumu iznākšanas sāk aktīvi strādāt, izraisot tirgū spēcīgas svārstības. Inflācijas līmenim paaugstinoties, parādās tendence pārdot valūtu, bet inflācijas līmenim pazeminoties vai iepriekšējam optimālajam līmenim saglabājoties – pirkt šo valūtu.

Šī sakarība ir saistīta ar to, ka augstas inflācijas laikā intensīvi aug naudas masa un rezultātā valūta kļūst vājāka. Valūtas kurss kritīsies līdz tādām punktam, kurā kurss atkal sasniegs līdzsvaru, atspoguļojot pirkspējas paritāti. Pēc pirkspējas paritātes teorijas, kurss tiek aprēķināts kā vidēji svērtā divu valstu cenu attiecība standartam patēriņa preču grozam.

²³ Красавина Л.Н. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. – М.: Финансы и статистика, 2004. – 90. lpp

Reālais valūtas kurss svārstās ap pirktspējas paritāti, kas sakarā ar cenu izmaiņām valstīs pastāvīgi tiek pārrēķināta.²⁴

Budžeta deficīts

Budžeta deficīts ir situācija, kad budžetā esošie izdevumi pārsniedz ienākumus. Valsts budžeta deficītu veicina, pirmkārt, ražošanas lejupslīde, kuras rezultātā samazinās ieņēmumi no nodokļiem, un, otrkārt, pārmērīgie izdevumi. Ja deficīts ir ievērojami liels, tad tas palielina inflācijas tempu. Līdz ar to samazinās šīs valsts valūtas kurss attiecībā pret parējām pasaules valūtām. Piemēram, ja ASV budžeta deficīts palielinās, tad ir ieteicams pārdot ASV dolārus pērkot citas valūtas. Efektīvs budžeta deficīts ir balstīts uz mērenu inflāciju, ievērojot visas valsts budžeta ieinteresēto grupu intereses.

Bezdarbs

Bezdarba līmenis ir attiecība starp bezdarbniekiem un darbaspējīgiem iedzīvotājiem valstī. Darbaspēks ir ražošanas galvenais resurss, bet darba alga - ražotāju izdevumu galvenā daļa. Mūsdienās optimālais bezdarba līmenis ir apmēram 5%. Kad attīstītā ekonomikā paveras jaunas darba vietas - bezdarbs samazinās, pie tam palielinās iedzīvotāju ienākumi. Krīzes periodos ražošana un darba vietu skaits samazinās. Ja bezdarba līmenis aug, tas nozīmē, ka valstij ir problēmas ar ekonomiku. Augsts bezdarba līmenis veicina sociālo problēmu rašanos, vidusslāņa samazināšanos un iedzīvotāju reālo ienākumu samazināšanos. Ja bezdarbs ir zemāks par 5%, tad sakarā ar personīgo ienākumu palielināšanos, palielinās arī inflācija. Zems bezdarba līmenis ir slikts rādītājs arī tāpēc, ka darbiniekiem zūd stimuls labi strādāt, un no tā sāk ciest darba devēji. Pilnīgu nodarbinātību, protams, nevar sasniegt pat teorētiski.

Kad komercbankas dīleris analizē bezdarba rādītājus, tam ir nepieciešams pievērst uzmanību nevis šī rādītāja absolūtajai vērtībai ekonomikā, bet tā pieauguma vai samazināšanās ātrumam. Ja, piemēram, bezdarbs Vācijā (viens ES ekonomikas līderim) samazinās, tad tas ir labs signāls pirkt valūtas pāri EUR/USD. Ja bezdarbs valstī palielinās, tad labāk ir pārdod šīs valsts nacionālo valūtu.

Notikumi vērtspapīru tirgū

Valūtu tirgus konkurents ir fondu tirgus, kurā tiek veikti darījumi ar akcijām, obligācijām, vekseliem un citiem vērtspapīriem. Kapitāla aktīvu pārvietošanās ir galvenā lietišķās dzīves sastāvdaļa. To ietekme uz valūtu maiņas kursu var būt īslaicīga, ar izteiktu konjunktūras raksturu, kā arī ilgstoša, strukturāla. Tā, piemēram, laikā, kad pieaug interese par

²⁴ Lībermanis G. Nauda, inflācija, valūtas kurss. – R.: Zvaigzne ABC, 1995. – 49. lpp.

vērtspapīriem, valūtu kursi pieaug lēnāk. Investoru vēlme pēc iespējas ātrāk pārdot vērtspapīrus veicina maiņas kursa kāpumu.

Neapšaubāmi pastāv arī citi ekonomiskā rakstura faktori, kuru ietekme nav tik pamanāma, bet, sekojot to izmaiņām, treideris veiks precīzāko prognozi. Citi ekonomiskie faktori, kuri ietekmē valūtas kursa svārstības ir:

- Ražotāju cenu indekss;
- Patēriņa cenu indekss;
- Tirdzniecības bilances un maksājumu bilances stāvoklis;
- Valsts obligāciju ienesīgums;
- Iedzīvotāju ienākumi;
- Rūpniecības produkcijas ražošana;
- Citi ekonomiskie faktori.²⁵

3.1.2. Politiskie un citi fundamentālie faktori, kas ietekmē valūtas kursu

Politiskie faktori jeb politiskie notikumi nav iespējams prognozēt iepriekš. Starptautiskā valūtas tirgus dalībniekiem notikumi ir bieži vien ir negaidīti un tiem ir jāsaprot, ka pēc notikumu atklāšanas var sākties ļoti strauja kādas valūtas kursa krišanās vai celšanās. Pastāv šādi politiskie notikumi, kuri būtiski ietekmē pasaules valūtu kursu svārstības: revolūcijas; vadošo amatpersonu atkāpšanās no amata; militārie konflikti; politiskās krīzes. Visi šie faktori rada nenoteiktību par tuvāko nākotni konkrētā valstī vai pat visā reģionā, bet jebkura nenoteiktība ir riska pamats. Piemēram, vēlēšanu laikā šis valsts nacionālā valūta kļūst vājāka, jo pastāv nenoteiktība par tuvāko nākotni konkrētā valstī vai pat visā reģionā, bet jebkura nenoteiktība ir riska neatņemama sastāvdaļa.²⁶

Pirms darba uzsākšanas starptautiskajā valūtas tirgū ir jāizvērtē, cik spēcīgi dažādi politiskie notikumi var ietekmēt tirgu. Piemēram, ziņa par politisko krīzi Francijā (sakarā ar vēlēšanām) var izraisīt eiro kursa samazināšanu pret ASV dolāru, jo Francija ir viena no ietekmīgākajām valstīm Eiropas Savienībā. Komercbanku dīlerim ir jābūt ļoti uzmanīgam atvērot pozīcijas politiskas nestabilitātes laikā.

Ļoti būtisku lomu valūtas kursa svārstībās spēlē ietekmīgo cilvēku izteikumi. Ja, piemēram, kādas valsts finanšu ministrs it kā nejauši (un negaidīti pārējiem valūtas tirgus

²⁵ Rupeika-Apoga R. Valūtas tirgus un valūtas darījumi – R.: Datorzinību centrs, 2003. – 70 lpp.

²⁶ Мовесян А.Г.. Международные валютно кредитные отношения – М.: Инфра-М, 2003. – 81.lpp.

dalībniekiem) pateiks, ka valdība būtu apmierināta, ja nacionālas valūtas kurs pieaugtu līdz līmenim X, šo valūtu visdrīzāk sāks pirkt. Tieši tāpēc pirms preses konferencēm, kurās piedalās finanšu ministri, centrālo banku prezidenti un citas finanšu tirgus ietekmīgas personas, tirgus mazliet nomierinās.

Baumām arī piemīt stipra ietekmē uz valūtas kursu. Par to spilgti liecina neseni notikumi pie mums Latvijā, kad izskanēja baumas par lata drīzo devalvāciju. Bet dažreiz baumas izrādās pamatotas, ja tās tiek balstītas uz iekšēju informāciju kādā svarīgā jautājumā (*inside information*) – informācija, kas pagaidām nav zināma plašam spēlētāju lokam. Izmantojot šo priekšrocību, dīleris var īsā laikā nopelnīt milzīgu nauda. Tomēr šādas informācijas izmantošana ir saistīta ar zināmu risku – pavadīt dažus gadus ieslodzījuma vietās, jo tas ir pretlikumīgi.

Forsmažors jeb ārkārtēji gadījumi – faktors, kuru vienmēr jāpatur prātā mūsu nemierīgā pasaulē. Dažādas dabas stihijas negatīvas izpausmes (zemestrīces, viesuļvētras), teroristu uzbrukumi, tehniskā rakstura problēmas valstī arī ietekmē valūtas kursus.

3.2. Tehniskā analīze

Tehniskā analīze ir tirgus stāvokļa izzināšana, kas balstās uz cenas kustības vēsturi un uz pieņēmuma, ka cenas kustība ņem vērā visus faktoros. Viss, kas var ietekmēt tirgu – ekonomiskie, politiskie, psiholoģiskie vai jebkuri citi faktori - jau ir ņemti vērā līdz ar cenas kustību. Parasti, strādājot pēc tehniskajās analīzes, tirgus dalībnieki nepievērš lielu uzmanību tam, kāpēc cena ir kritusies vai augusi – loģiskais pieņēmums ir šāds: tirgus to visu jau ir ņēmis vērā. Tehniskā analīze dotajā brīdī ļauj izprast kopējo stāvokli tirgū, pēc pazīmju virknes noteikt, ko darīja, dara vai ir gatavi darīt vairums tirgus dalībnieku tirgū.

Tehniskā analīze aktīvi sāka attīstīties 70-to gadu sākumā, kad kļuva iespējams apstrādāt grafikus un datorā aprēķināt dažādus rādītājus. Pirms tam treileriem ar roku vajadzēja zīmēt grafikus un uz tiem atlikt taisnas līnijas. Vēlāk tika atrastas šo līniju un cenu grafiku savstarpējās likumsakarības. Tā radās tendenču līnijas, modeļi un figūras - tehniskās analīzes galvenie elementi

Viens no būtiskiem analīzes mērķiem ir noteikt tendenci, tas ir cenas kustības virzienu, jau pašā šīs tendences veidošanās pirmsākumā, lai pēc tam tirgotu kopējā kustības virzienā. Tomēr nav tik viegli identificēt tendenci. Izšķir trīs tendenču veidus:

- “Vēršu” tendence veidojas, ja cenas virzās augšup kādā noteiktā laika periodā. "Vēršu" tendencei ir raksturīgs tas, ka tirgus svārstību rezultātā zemākās cenas paaugstinās.



3.1. attēls “Vēršu” tendence²⁷

- “Lāču” tendence veidojas, ja cenas iet uz leju. "Lāču" tendencei ir raksturīgs, ka augšējās cenas tirgus svārstību dēļ pazeminās - notiek valūtas vērtības krišanās.



3.2. attēls “Lāču” tendence.²⁸

- „Sānu” jeb horizontālā tendence, kuru raksturo spilgti izteiktas augšupejošas vai lejupejošas tendences neesamība, bet valūtas kurss svārstās tuvu savai vidējai vērtībai. Bieži tā ir sauktā par miera periodu.

Tehniskajā analizē tiek izmantoti grafiki, kuros atspoguļojas valūtas kursa izmaiņas noteiktajos laika periodos. Strādājot valūtas tirgū, valūtas kursu kustību vislabāk analizēt 2-3 grafikos ar dažādiem laika periodiem – tas ļauj pamanīt tendences un signālus, kuri citā grafikā ar citu laika periodu nav pamanāmi. Piemēram, strādājot dienas laikā ar kaut kādu vienu valūtas pāri, vislabāk ir izmantot 5 minūšu un 1 stundas grafikus.

Bet cenu grafiks nav vienīgais, kuru izmanto tehniskajā analizē. Pēc autora domām, tiem, kas tiešām grib kaut ko sasniegt valūtas tirgū, jāizmanto arī apjomu grafiks, kas tiek attēlotas kā histogrammas zem cenu grafikiem. Apjomi atspoguļo noslēgto kontraktu daudzumu noteiktā laikā. Šāda daudzuma uzskaitē nav īpaši precīzs aktivitātes rādītājs, taču sniedz ļoti noderīgu informāciju salīdzinājumā ar darījumu apjomu uzskaiti. Ja ņem vērā darījumu lielumu, nevis to daudzumu, tad apjomu palielināšanās var veicināt atsevišķu tirgus dalībnieku milzīgu darījumu veikšanu.

Kontraktu daudzuma uzskaitē ļauj izmērīt visu tirgus dalībnieku aktivitāti, taču šajā gadījumā uz apjomu iespējams iedarboties ar mazu darījumu lielu skaitu. Tādējādi, analizējot

²⁷ Saļņikovs I. Starptautiskais valūtas tirgus FOREX. – R.: Elpa -2, 2000. gads 59. lpp.

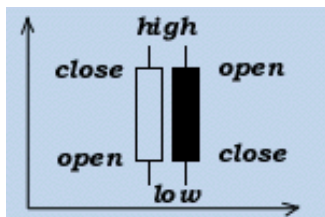
²⁸ Saļņikovs I. Starptautiskais valūtas tirgus FOREX.– R.: Elpa -2, 2000. gads 59. lpp.

apjomu, nepieciešams ņemt vērā divas pretējas situācijas: mazi apjomi pie lielām darījumu summām (parasti tos var atļauties tikai lieli un profesionāli spekulanti), kā arī lieli apjomi pie mazu spekulantu (kuri bieži nav tirgus profesionāļi) liela skaita darījumiem

Galvenais apjomu analīzes noteikums ir tas, ka pieaugošie apjomi liecina par tirgus dalībnieku interesi cenu kustībai pašreizējā virzienā, bet apjomu samazināšanās liecina par to, ka tirgus dalībnieki neuztver šo kustību. Būtiski arī tas, ka apjomu izmaiņas apstieidz cenu kustību.

3.2.1. Japānas sveču un grafisko figūru analīze

Ir dažāda veida cenu grafiki, kurus izmanto treideri un dīleri, bet pēc autora domām visērtākais ir **japāņu sveču grafiks**. Japāņu sveces vislabāk uztvert vizuāli, kas nav raksturīgi citiem informācijas atspoguļošanas veidiem (bāra grafiks, un nulles un krustiņi). Sveces ķermenis, kuru zīmē intervālā starp atvēršanas un slēgšanas cenām, var būt iekrāsots melnā krāsā, ja tirgus iet uz lēju; vai baltā, ja tirgus iet uz augšu. Tas atspoguļo tirgus kustības spēku. No ķermeņa uz augšu un uz lēju iet, tā dēvējamās, ēnas – līnijas, kuru gala punkti ir visaugstākā un viszemākā cena tirdzniecības dienā.



3.3. attēls Japāņu sveces.²⁹

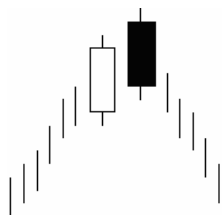
Autors ir pilnīgi pārliecināts, ka japāņu sveces pašas par sevi ir ļoti spēcīgs tehniskās analīzes instruments – analizējot tos, var izstrādāt labu tirdzniecības stratēģiju. Ir vairākas pārbaudītas sveču kombinācijas, kas relatīvi precīzi signalizē par tirgus tendencēm. Apakšā aplūkosim vispopulārākās no tām.

- „Āmurs” (*hammer*) un „pakārtais” (*hanging man*)– tās ir sveces ar mazo ķermeni un ļoti garo apakšējo ēnu (divreiz un pat vairāk lielāku, nekā sveces ķermenis). Jo mazāks sveces ķermenis un augšējā ēna, bet apakšējā ēna lielāka, jo lielāka iespējamība tirgū mainīties tendencei. „Āmurs” parādās lāču tendences galā, bet „pakārtais” – vēršu.³⁰
- „Tumšo mākoņu aizklājs” (*dark-cloud cover*) – šo sveču kombināciju var sastapt augošās tendences galā. Pirmā svece ir balta un ar lielu ķermeni. Nākamajā dienā atvēršanas cena pārsniedz iepriekšējās dienas maksimumu, tomēr dienas laikā valūtas

²⁹ <http://www.intx.ru/teach/tehan.php> - [Resurss apskatīts 23.03.2007]

³⁰ <http://www.vedikhin.ru/2006/02/bollinger-bands.html> - [Resurss apskatīts 23.03.2007]

kurss samazinās un jaunas sveces melnais ķermenis pārklāj lielāko daļu no iepriekšējās baltās sveces. Tendences izmaiņas varbūtība ir lielākā, ja otrā svece vairāk pārklāj pirmo, turklāt ir ievērojami augstāki tirdzniecība apjomi.



3.4. attēls „Tumšo mākoņu aizklājs”³¹

- „Gaismas sprauga mākoņos” (*piercing pattern*) – šo sveču kombinācija sastopama lāču trenda galā un ir diametrāli pretēja „Tumšo mākoņu aizklājs” kombinācijai.
- „Harami” modelis (*harami pattern*) – šis modelis ir parādīts 3.5 attēlā. Tas arī liecina par tirgus dalībnieku noskaņojumu maiņu un tendences virziena nomaiņu.



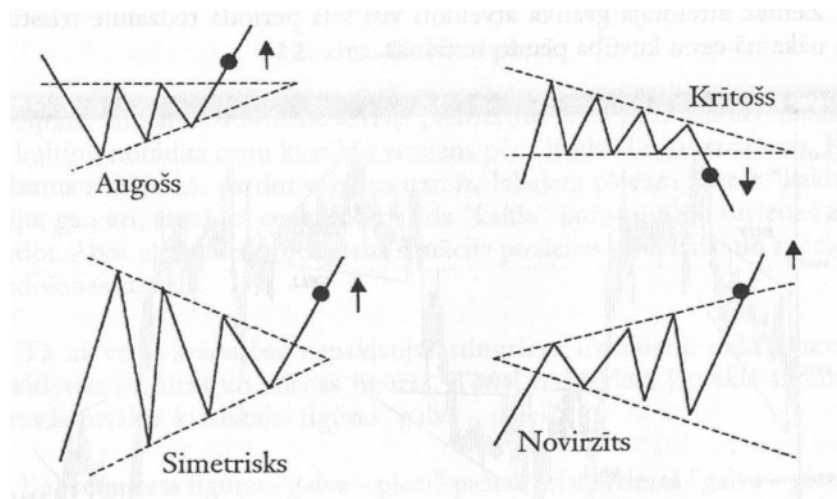
3.5. attēls „Harami” modelis³²

Viens no būtiskākajiem tehniskās analīzes instrumentiem, kas tiek izmantots valūtas kursu prognozēšanā, ir atbalsta (taisne, kas savieno grafikā minimālus valūtas kursa lielumus) un pretestības līmeņi (taisne, kas savieno grafikā maksimālus valūtas kursa lielumus). Tuvojoties šiem līmeņiem, iespējamība, ka tendence mainīs savu virzienu, paaugstinās. Viens no trenda novērtēšanas kritērijiem ir reakcija uz atbalsta un pretestības līmeņiem. Ja tendence vairāk kārt nespēj izlauzties cauri vienam no šiem līmeņiem, tiek saņemts spēcīgs signāls par tās vājumu, un varbūtība, ka tendence mainīsies, paaugstinās.

Ja atbalsta un pretestības līmeņi krustojas, tie veido vienu no vispopulārākajām tehniskās analīze figūrām – **trīsstūri**. Trīsstūri var kalpot par galvenās tendence apgrīšanas signālu, bet biežāk tie ir galvenās tendences turpinājuma figūras. Nelieli trīsstūri parasti ir turpinājuma figūras, bet lielus pieņemts attiecināt pie apgrīšanas figūrām. Izšķir četru veidu trīsstūrus: augošs, krītošs, simetrisks un novirzīts.

³¹ <http://forex.tm/ru/study/articles/74/> - [Resurss apskatīts 16.03.2007]

³² <http://www.vedikhin.ru/2006/02/bollinger-bands.html> - [Resurss apskatīts 23.03.2007]



3.6. attēls Augošs, krītošs, simetrisks un novirzīts trīsstūri³³

Augoši un krītoši trīsstūri parāda, ka augošajām trīsstūrim ar lielu ticamību ir jāizsitas uz augšu, bet krītošajam – uz leju, jo augošajam trīsstūrim apakšējās cenas kļūst arvien augstākas un augstākas Krītošajam trīsstūrim tieši otrādi, cenas kļūst arvien zemākas. Novirzīts un krītošs trīsstūri sastopas daudz retāk.

Pret trīsstūra izsišanas virzienu un laika prognozēšanu ir jāattiecas uzmanīgi. Šeit par galveno dīlera palīgu kalpo tirdzniecības apjomu grafiks. Parasti tirdzniecības apjomi krītas, tuvojoties trīsstūra virsotnei, bet, ja apjomi strauji palielinās (pieaug par 30 – 40% salīdzinājumā ar pagājušo piecu dienu vidējo līmeni), tuvojoties figūras augšējai vai apakšējai robežai, izsišanas iespējamība pieaug.

Bez trīsstūriem eksistē arī citas populāras figūras – viena no tam ir figūra „galva-pleci”. Trenda kustības laikā izveidojas divi aptuveni vienādi „pleci” un augstāka galva. Parasti, veidojoties šim modelim, tirdzniecības apjomi „galvas” apgabalā ir zemāki, nekā pie kreisā pleca, un vēl zemāki - pie labā pleca. Šī modeļa svarīgais elements ir „plecu” atbalsta līnija, kuru sauc par „kaklu” (3.7. attēls).



3.7. attēls Figūra „Galva-pleci”³⁴

³³ Saņņikovs I. Starptautiskais valūtas tirgus FOREX.– R. Elpa -2,; 2000. gads 81. lpp.

³⁴ <http://www.alfa-forex.ru> - [Resurss apskatīts 18.03.2007]

Ideālais laiks atvērt pozīciju ir pēc kakla līnija izsišanas, un situācijā, kad kakls ir „lauzts”, tirdzniecības apjomi pieaug. Minimāla cenu kustība pēc „kakla” līnija izsišanas ir vienāda ar attālumu starp „galvu” un kakla līniju. Figūra „galva - pleci” veidojas vēršu tirgū, bet lāču tirgū var izveidoties apgrieztā figūra „galva – pleci.”

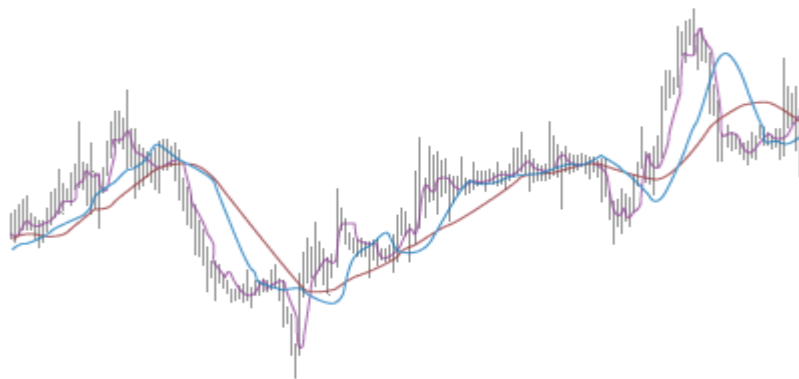
3.2.2. Indikatoru analīze

Papildu grafiku figūru analīzei, tehniskās analīze piekritēji, patiecoties mūsdienas datoru tehnoloģijām, savā darbā var izmantot daudzus indikatorus, kuri tiek veidoti kā papildus grafiki. Vieni no visvairāk izmantojamiem indikatoriem ir kustīgie vidējie – tā virziens parāda galvenās tendences virzienu. Izšķir trīs galvenos veidus:

- Parastie kustīgie vidējie (*simple moving average – SMA*) – šajā grafikā katrs punkts tiek izrēķināts kā valūtas kursu aritmētiskais vidējais konkrētā laikā periodā, kuru izvēlas tirgus spēlētāis.
- Svērtie kustīgie vidējie (*weighted moving average – WMA*) – katrai analizējamajai intervāla cenai tiek piešķirts „svars”, kurš palielinās pašreizējās dienas virzienā. Tiek uzskatīts, kā liela svara piedēvēšana vēlākam cenu līmenim sniedz labāku informāciju, nekā parasts vidējais.
- Eksponenciālie kustīgie vidējie (*exponentially moving average – EMA*) – nosaka dažādu cenu „svaru” piešķiršanu, turklāt sevišķi liels svars tiek piešķirts cenas pēdējam lielumam. Atšķirībā no svērtajiem, eksponenciālie vidējie ietver visas iepriekšējā periodā cenas, bet tikai ne intervālu, kurš dots perioda uzsākšanas posmā.³⁵

Izvēloties laika periodu jebkuram kustīgam vidējam, ir jāņem vērā, ka indikators ar pārāk lielu periodu būs mazāk jūtīgs pret tirgus izmaiņām, un, balstoties uz to, var nokavēt pareizo laiku tirdzniecības lēmumu pieņemšanai; un pretēji, ja līkne tiek veidota, izmantojot pārāk mazu periodu, tā radīs ļoti daudz kļūdainu signālu, kas var novēst pie lieliem zaudējumiem. Ļoti izdevīgi izmantot divus vai pat trīs kustīgos vidējos ar dažādiem periodiem: mazo periodu (piemēram, 8 dienas); vidējo (13 dienas) un ievērojami lielāku (21 diena) – šiem indikatoriem krustojoties grafikā, parādās ļoti spēcīgs signāls par drīzo tendences virziena maiņu. Novērots arī tas, ka, krustojoties cenu grafikam ar kustīgā vidējā grafiku, tendence tirgū nomainās. Par to liecina nākamais attēls.

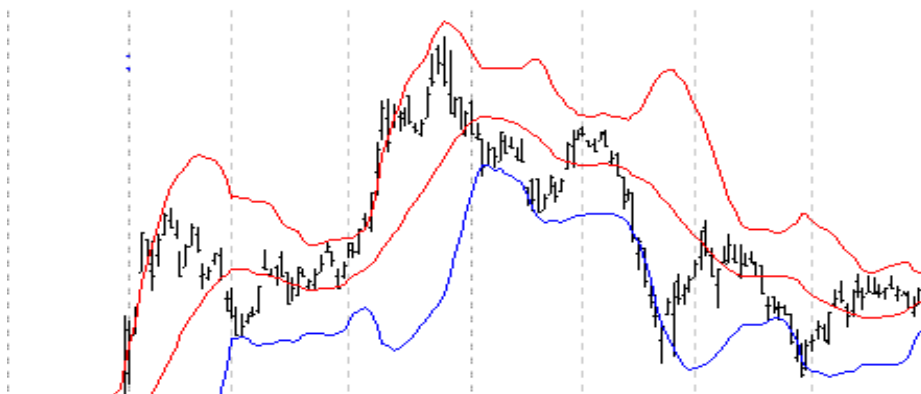
³⁵ Saļņikovs I. Starptautiskais valūtas tirgus FOREX. – R.: Elpa -2, 2000. gads 95. lpp



3.8. attēls Trīs kustīgo vidējo grafiks.³⁶

Autors uzskata, ka kustīgie vidējie ir vieni no ērtākiem indikatoriem. Tomēr tam piemīt savi trūkumi; piemēram, to izmantošanas bezjēdzīgums horizontālas tendences gadījumā.

Ar kustīgiem vidējiem ir cieši saistīts cits indikators – Bollindžera josla (*Bollinger band*), kas ir standartnovirze no kustīgā vidējā. Grafiski Bolindžera josla izskatās kā divas līnijas, kas ierobežo valūtas kursa dinamiku no apakšas un augšu (3.9. attēls). Standartnovirze ir atkarīga no nepārtrauktām valūtas kursa svārstībām, tāpēc josla nepārtraukti maina savu platumu – tā palielinās, kad tirgus ir nestabils.



3.9. attēls Bollindžera joslas grafiks³⁷

Bollindžera joslas līnijas pēc savas būtības ir analogiskas atbalsta un pretestības līmeņiem. Kad cenu grafiks nonāk līdz vienai no līnijām vai izlaužas tai cauri, tas drīzāk mainīs savu virzienu un atgriezīsies pie kustīgā vidēja, vai pat ies tālāk. Tomēr pēc 3.9. attēla var redzēt, ka iespējams arī cits variants – lēna kustība pa līnijām uz augšu vai uz leju. Pareizo lēmu par to, kurā virzienā dosies cenas, sniegs Bollindžera joslas reakcija. Ja indikators nekādi nereaģē uz līnijas izsišanu (paliek horizontāls vai novirzās nenožīmīgi), valūtas kursa grafiks atgriezīsies joslas sektorā.

³⁶ <http://www.alfa-forex.ru> - [Resurss apskatīts 18.03.2007]

³⁷ <http://www.pfgfx.ru/trading/indicators-07.html> - [Resurss apskatīts 25.03.2007]

Tehniskajā analizē eksistē vairums indikatoru, kuri ļauj labāk izvērtēt tirgus stāvokli un izveidot precīzāku cenas kustības prognozi, it īpaši sānu tendences laikā, kad kustīgie vidējie ir bezspēcīgi. Šos indikatorus sauc par oscilatoriem – tie ir integrālie rādītāji, kuri no cenu svārstībām izšķir būtiskākās kustības. Oscilatoru galvenā funkcija – parādīt tendences pavērsiena momentu. Tie tiek veidoti kā papildus grafiki, kas atrodas zem cenu grafika tā, lai būtu redzama savstarpēja sakarība starp cenām un oscilatora lielumu. Tieši neatbilstība starp oscilatora un cenu grafiku rāda tendences pavērsiena signālus. Piemēram, par signālu pirkt valūtu kalpo situācija, kad oscilatora grafikā izveidojas jaunais maksimums, kas ir zemāks par iepriekšējo, bet cenu grafikā otrādāk, jaunais maksimums ir lielāks nekā iepriekšējais.

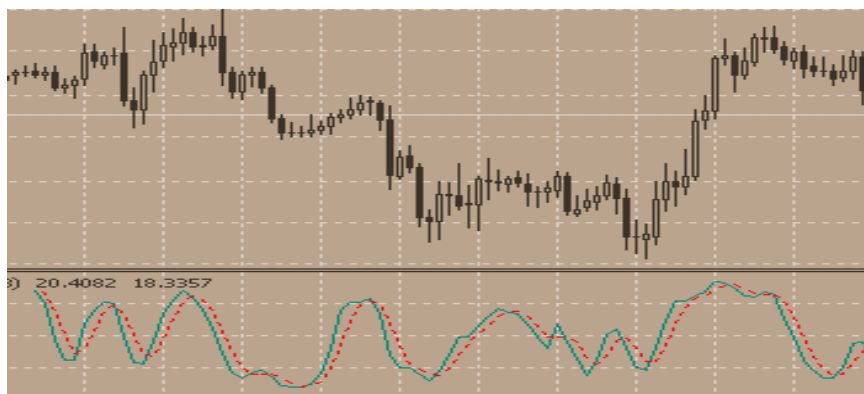
Pastāv daudz oscilatoru veidi un tie ir *Relative Strength Index*, *Stochastic fast*, *Stochastic slow*, *Momentum*, *MACD*, *Accelerator*, *DeMarker*, *Fractals*, *Gator*, kā arī citi. Savā būtībā tie ir līdzīgi viens otram un to pielietošanas uzdevumi un mērķi ir gandrīz vienādi. Turpmāk autors apskatīs populārākos no visiem oscilatoriem – *Momentum*, *MACD*, *Stochastic* un *Relative Strength Index*.

Momentum

Visvienkāršākais oscilators ir *Momentum* oscilators. *Momentum* ir starpība starp valūtu cenu vērtībām pēc noteikta laika perioda, kura var būt gan pozitīva, gan negatīva. *Momentum* oscilatora grafiks kustas ap nulles līmeni. Šīs līnijas šķērsošana nozīmē, ka kustības virziens mainās. Pēc nulles līnijas šķērsošanas, kustība virs nulles nozīmē, ka valūtas kurss ies uz augšu (pirkšanas signāls), bet kustība zem nulles – uz leju (pārdošanas signāls). Tomēr autors uzskata, ka *Momentum* indikators ir pārmērīgi neprecīzs. Galvenais šī indikatora trūkums ir tā pārmērīgais ātrums, tāpēc tas bieži sniedz kļūdainus signālus.

Stochastic

Džordžs Leins *Stochastic* oscilatoru izstrādāja 50-os gados, taču plašāku pielietojumu tas ieguva līdz ar datortehnikas parādīšanos. *Stochastic* formulā ir iekļautas ne tikai aizvērsšanas cenas, kā *RSI*, bet arī maksimālās un minimālās cenas noteiktā laika periodā, t.i., tie sevī ietver vairāk informācijas nekā *RSI*. Indikators sastāv no divām līnijām: ātras (galvenās) līnijas %K (parasti tā tiek attēlota kā nepārtraukta līnija) un lēnas līnijas %D (punktētā līnija), kas ir %K līnijas kustīgais vidējais (attēlā 3.10. ir parādīts *Stochastic* indikatora grafiks).



3.10. attēls Stochastic oscillators³⁸

Galvenais signāls, kuru dod *Stochastic*, ir ātrās un lēnās *Stochastic* līniju krustošanās. Ja ātrā līnija ar lēno līniju krustojas no apakšas uz augšu, tad tas ir pirkšanas signāls. Ja ātrā līnija ar lēno līniju krustojas no augšas uz leju, tad tas ir pārdošanas signāls. Sevišķi spēcīgi signāli rodas, ja šīs līnijas krustošanās ir notikusi ekstremālos apgabalos: pārsātinātas pirkšanas (virs 70-80%) vai pārdošanas (zem 20-30%) apgabalos.

RSI – Relative Strength Index

RSI ir relatīvā spēka indekss, kuru 1978. gadā izstrādāja Velss Vilders. Galvenais *RSI* aprēķināšanas princips ir balstīts uz varbūtības teorijas pielietošanu: cena nevar celties vai kristies bezgalīgi ilgi. *RSI* oscilators mainās robežās no 0 līdz 100%. Laika periodi, kurus izmanto šim oscilatoram, ir 9 un 14, mazāki periodi padara to pārāk jūtīgu, kas izraisa lielu daudzumu kļūdainu signālu.³⁹

Galvenais signāls, kuru dod šis oscilators, ir pārsātinātas pirkšanas un pārdošanas ekstremālo apgabalu sasniegšana. Šie apgabali atrodas zemāk par 30% un augstāk par 70% līmeni. Turklāt pirkšanas vai pārdošanas signāls ir nevis *RSI* ieiešanas brīdis šajos apgabalos, bet gan izešanas brīdis no tiem. Ja oscilators atrodas pārsātinātas pirkšanas apgabalā, pēc tam maina virzienu un iziet no šī apgabala – tad tas ir labs pārdošanas signāls. Oscilatora izešana no pārsātinātas pārdošanas zonas attiecīgi būs pirkšanas signāls. Tomēr būt simtprocentīgi pārliecinātam var būt tikai tad, kad tirgū nepastāv konkrēta tendence. Spilgtāk izteiktas tendences laikā *RSI* ieies vienā no zonām (vērsu tendences laikā – pārsātinātas pirkšanas, bet lāču – pārsātinātas pārdošanas) un dos viltus signālus, pastāvīgi šķērsojot zonas robežu.

Lai noteiktu pavērsiena nozīmi, *RSI* signālu analīzi jāapvieno ar apjomu analīzi. Ja pavērsienam seko apjomu samazināšanās, tad tas ir tikai galvenās tendences korekcija. Ja

³⁸ <http://www.viac.ru/ds/5310> - [Resurss apskatīts 24.03.2007]

³⁹ <http://www.alpari-idx.ru/> - [Resurss apskatīts 17.03.2007]

apjomi sāk pazemināties galvenās tendences virzienā, bet, kustībai notiekot pretējā virzienā, tad tas var liecināt par iespējamu spēcīgu tendences pavērsienu.⁴⁰

Grafikā, kuru veido šis indikators, tapāt kā cenu grafikā, veidojas figūras (atbalsta un pretestības līmeņi, galva, pleci u.c.), turklāt tās ir spilgtāk izteiktas un ļoti bieži parādās dažas dienas pirms cenu grafikā izveidosies to analogs. Uzmanīgāka šo figūru analīze dos būtisku priekšrocību.

Relatīvā spēka indekss ir izveidots aizvēršanas cenās, tādēļ atsevišķi tirgus dalībnieki dod priekšroku citiem oscilatoriem, ņemot vērā arī pārējos sākotnējos datus.

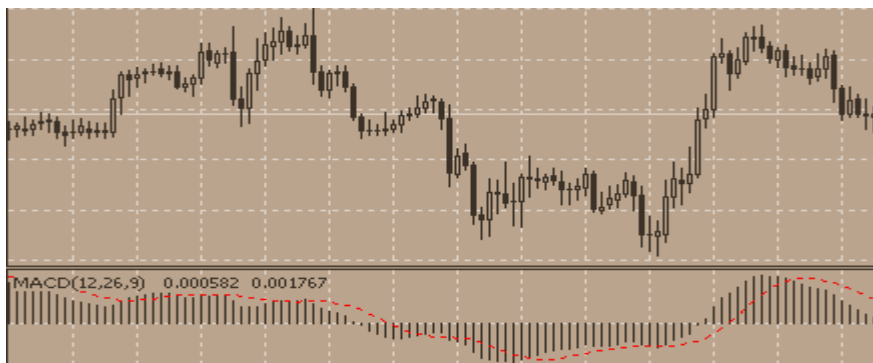
MACD oscillators

MACD oscilators tiek veidots, pamatojoties uz vidējiem. Taču, neskatoties uz to, šo rādītāju arī pieskaita pie oscilatoriem. Izšķir divus *MACD* izveidošanas un analīzes veidus.

1. Līniju *MACD* – izmanto tendenču analīzei, tas visefektīvāk darbojas tad, kad tirgū tirdzniecības koridora robežās ir ievērojamas lielas svārstības. Vispirms tiek izrēķināta starpība starp diviem eksponenciāliem kustīgiem vidējiem (ar periodiem 26 dienas un 12 dienas). Pēc iegūtiem rezultātiem grafikā tiek zīmēta *MACD* līnija. *MACD* līnija ļoti ātri reaģē uz cenu izmaiņām, tāpēc to kompensē, izmantojot otru līniju, kas ir *MACD* grafika *EMA* (lai to izrēķināt« izmanto 9 dienu periodu).

Izmantojot *MACD* līniju grafiku, ir ieteicams pieturēties pie tādiem pašiem noteikumiem, kurus izmanto, analizējot *Stochastic* oscilatora ātras un lēnas līniju krustošanas punktus.

2. *MACD* histogramma – vizuāli *MACD* histogramma izskatās kā vertikālu stabiņu grafiks, kurš izvietojas zem cenu grafika. *MACD* histogrammas analīzes veids no iepriekš aplūkoto oscilatoru analīzes atšķiras ar to, ka šeit jāanalizē nevis oscilatora līnijas kustības izmaiņas, bet šo vertikālo stabiņu izmaiņas.



3.11. MACD histogramma⁴¹

⁴⁰ www.forex.lv - [Resurss apskatīts 18.03.2007]

MACD histogrammas īpašības:

- Ja *MACD* histogrammas nākamā maksimālā virsotne ir augstāka par iepriekšējo, tas nozīmē “vēršu” tendences nostiprināšanos. Minimālā lieluma samazināšanās norāda uz “lāča” tendences nostiprināšanos;
- Ja nākamā *MACD* histogrammas maksimālā virsotne ir zemāka par iepriekšējo, tas nozīmē atslābumu un “vēršu” tendences iespējamo maiņu. Tas pats, tikai otrādi, notiek pie *MACD* minimālajiem lielumiem;
- Ja *MACD* histogrammas lielumi bija tuvi, bet nerasniedza ekstremālās maksimuma un minimuma līnijas, un jau sāka samazināties, tas nozīmē tirgus pavērsiena signālu.

Kā jebkuram citam indikatoram, *MACD* piemīt savi trūkumi – tas ir neefektīvs, analizējot valūtas kursa svārstības vienas dienas ietvaros, jo parādās pārāk daudz neprecīzu signālu.

Autors uzskata, ka valūtas tirgū ir iespējams strādāt veiksmīgi, izmantojot fundamentālās un tehniskās analīzes kombināciju: lielāko uzmanību ekonomisko rādītāju publicēšanas laikā pievēršot fundamentālās analīzes noteikumiem, savukārt, pārējā laikā izmantojot tehniskās analīzes likumus.

⁴¹ <http://www.viac.ru/ds/5310> - [Resurss apskatīts 24.03.2007]

4. AR VALŪTAS TIRGUS OPERĀCIJĀM SAISTĪTO RISKU IEROBEŽOŠANA KOMERCIBANKĀS

Visas bankas operācijas ir saistītas ar zināmu riska pakāpi, tomēr tikai nedaudzas no tām pēc savas nozīmes var sagādāt vienlīdzīgi lielus zaudējumus kā operācijas valūtas tirgū. Tieši tāpēc jāpievērš pastiprināta uzmanība visām bankas pārvaldīšanas struktūrvienībām ar valūtas tirgus saistītiem riskiem un to vadībai.

Risku vadību varētu aplūkot kā mērķtiecīgu iedarbību uz banku darbības attīstību, zaudējumu samazināšanu un optimālākā riska un ienesīguma savienojuma atrašanu, kas ietver sevī novērtējumu, prognozi un riska līmeņa samazināšanu. Risku vadība ir sarežģīts process, kuram jāietver riska avotu noteikšanu un novērtējumu, riska aprēķinu metodes un limitu veidus, riska pašreizējā līmeņa monitoringu, novirzes no dotajiem limitiem gadījumu noteikšanu un pasākumu organizēšanu riska līmeņa pazemināšanai. Riska vadības principi un metodes ir atspoguļotas bankas valdes apstiprinātā riska vadības politikas dokumentā. Bankas izstrādā dažiem risku veidiem savas vadības politikas, kā arī risku vadības procedūras. Kopumā riska vadību var iedalīt šādos posmos:

- Riska avotu noteikšana un novērtējums;
- Riska līmeņa novērtējumam nepieciešamo informācijas avotu un apjoma noteikšana;
- Riska iespējamās realizācijas novērtējuma kritēriju un metožu izvēle;
- Tāda riska līmeņa plānošana, kuru banka var atļauties;
- Bankas darba virzienu noteikšana, ņemot vērā riska un ienesīguma proporciju operāciju katram virzienam;
- Ikdienas monitorings un riska līmeņa kontrole;
- Pasākumu izvēle un organizēšana riska līmeņa pazemināšanai (riska apdrošināšana);
- Riska vadības rezultātu retrospektīvā analīze un nepieciešamās korekcijas īstenošana pēc minētās shēmas iepriekšējiem punktiem.⁴²

Bankas vadības tiešs uzdevums stratēģijas izstrādē sastāv no riska apjoma un veida izvēles, kuru sev var atļauties banka, kā arī no risku vadības noteiktu principu ievērošanas. Pirms izvēlēties attīstības stratēģiju, bankai precīzi jānovērtē to risku sastāvs, kuri pavadīs vienu vai otru darbības veidu, jānosaka darbības taktika gadījumā, ja notikumi tirgū risināsies tai nelabvēlīgā virzienā.

⁴² Рэдхэд К., Хьюз С. Управление финансовыми рисками. – М.: Инфра-М, 1996. – 314. lpp

Riska vadīšanas otrajā posmā jānosaka visi informācijas avoti un apjomi, kas nepieciešami riska līmeņa noteikšanai. Tiek noteikta visa informācija (statistikas dati, operatīvā informācija, ekspertu novērtējums un prognoze utt.), kas nepieciešama riska vadībai. Risina arī jautājumu par datu vākšanas metodēm un iepriekšējo statistikas datu apstrādāšanu. Pie statistikas metodēm var pieskaitīt anketas, attiecīgas monogrāfijas, reprezentatīvo atlasu uz gadījuma pamata, virzīto atlasu uz klasifikācijas pamata. Jāņem vērā šā posma svarīgums, jo visi pārējie secinājumi var tikt sagrozīti nekvalitatīvās atlases un informācijas apstrādes dēļ.⁴³

Riska vadības trešajā posmā notiek nelabvēlīgo apstākļu iestāšanās kritēriju izstrādāšana un riska skalas izveidošana. Jāizveido raksturlielumu sistēma un jānosaka katra raksturlieluma kritiskās un optimālās nozīmes. Riska vadības orgāniem jāizvēlas arī kāda no riska kvantitatīvā vērtējuma metodēm. Jāuzsver, ka nepastāv vienota metode, kas ļautu adekvāti izvērtēt visu veidu riskus, ņemtu vērā visus neparedzētos apstākļus un apmierinātu visas prasības.

Riska vadības ceturtajā posmā notiek bankas pieļaujamā un sagaidāmā riska aprēķināšana. Viens no riska vadības mērķiem ir noteikt tās procentu maržas sasniegšanu, kuru sauc arī par neto ienākumu procentu. Šis līmenis paredz noteikto riska pakāpi: jo lielāks izvēlētais līmenis, jo lielāka bankas riska pakāpe.⁴⁴

Riska vadības piektajā posmā notiek bankas darbības virzienu plānošana, ņemot vērā šo raksturlielumu un pamatojoties uz iepriekšējiem riska aprēķiniem, pēc kuriem tiek noteikta optimālākā riska un ienesīguma attiecība. Prognozējot iespējamus zaudējumus, jāveido arī attiecīgas zaudējumu rezerves.

Riska vadības sestajā posmā nepieciešams izveidot efektīvu infrastruktūru, kas īstenos kontroli par riska līmeni bankā. Novērtēšanas rezultātus nepieciešams apkopot, lai nodrošinātu pamatu kapitāla zaudējumu kopējā riska aprēķinam gan visas bankas, gan arī katras struktūrvienības līmenī un, ja tas ir nepieciešams, atsevišķiem dīleriem un grupām, kas ietilpst apakšvienības sastāvā, lai vadībai visos līmeņos būtu pilnīgs priekšstats par potenciālo zaudējumu apjomu un avotiem katrā struktūrvienībā. Riska vadība noteikto limitu ietvaros jāīsteno vismaz katru dienu. Ik dienu jākontrolē riska pašreizējais līmenis un jānosaka novirzes no riska limitiem. Lai to veiktu efektīvi, jāveido risku vadības sistēmu, kura ietver gan organizatorisko struktūru, gan riska vadības formālos organizatoriskos dokumentus, piemēram, riska politiku un procedūras, kurām jābūt sasaistītām ar citām bankas politikām un

⁴³ Ван Грюнинг. Х. Анализ банковских рисков – М.: Весь Мир, 2006. – 46 lpp.

⁴⁴ Briede I. Banku finanšu pakalpojumi. – R: Biznesa Augstskola Turība, 2000. – 56 lpp

procedūrām. Šajā sistēmā jābūt stingri noteiktiem dalībnieku pienākumiem un pilnvarām, skaidriem uzdevumiem un mērķiem.

Risku vadīšanas septītajā posmā notiek riska līmeņa pazemināšanas pasākumu izvēle un organizēšana, piemēram, garantijas, galvojuma ķīlas pieprasīšana, atvasināto finanšu instrumentu izmantošana (Options, Swap utt.). Var apdrošināt kā atsevišķus riskus (angl. Micro-Hedging), tā arī riska kopību (angl. Macro-Hedging). Visizplatītākie riska apdrošināšanas veidi ir riska diversifikācija, riska līmeņa kontrole un vadības lēmumu korekcija (risku monitorings), speciālo risku rezervju veidošana:

- Riska diversifikācija paredz bankas aktīvu un pasīvu profesionālu vadīšanu, tas ir, riska optimālo sadali pēc apjoma un termiņa struktūras.
- Riska līmeņa kontrole ļauj ievērot nelabvēlīgus apstākļus un operatīvi koriģēt vadības lēmumus. Ir lietderīgi noteikt arī limitus riska iestāšanās gadījumiem. Būtu mērķtiecīgi noteikt šādus limitu veidus: limiti kapitāla zaudējuma riskam; limiti kredītriskam individuālajiem kontrahentiem un aizņēmējiem, kā arī savstarpēji saistīto kontrahentu grupām bankas un apakšvienību līmenī.
- Speciālo risku iestāšanās rezervju veidošana var notikt gan brīvprātīgi, gan obligātā kārtā. Tradicionālās rezerves ir kopīgā riska rezerve, kredītriska rezerve, vērtspapīru rezerve u.c. Rezerves likvidēšanas gadījumā tā tiek novirzīta vai nu zaudējumu atlīdzināšanai, vai arī avotam, uz kura pamata tā tiek veidota.⁴⁵

Riska vadības pēdējā posmā notiek riska vadības rezultātu retrospektīvā analīze un nepieciešamās korekcijas īstenošana pa risku vadības posmiem pēc minētās shēmas.

Ar valūtas tirgu un tajā veicamo operāciju saistīto risku pārvaldīšana, tāpat kā pārējo finansiālo risku pārvaldīšana, ir sarežģīts process. Komerbanku pieredze liecina, ka galvenie principi, kas jāievēro, ir šādi.

1. Risku pārvaldes pamats ir limiti un stingra kontrole. Visos darījumos, kuros banka ir pakļauta riskiem, ir lietderīgi ieviest hierarhiskus limitus un tos stingri kontrolēt. No otras puses, limitu kontrole ir iespējama, no darījumu veicējiem organizatoriski nodalot kontrolētājus. Risku kontroles funkcijas ir jāuztic atsevišķām struktūrvienībām, kas nav pakļautas riskanto lēmumu pieņēmējiem.
2. Kolektīva risku analīze, kuru veic aktīvu un pasīvu pārvaldes komiteja un kredītkomiteja, ir efektīvs līdzeklis pret viena cilvēka kļūdām, atsevišķos gadījumos pat pret noziedzīgu darbību. Pareizi organizēta kolektīva risku apspriešana ir daudzkārt

⁴⁵ Рэдхэд К., Хьюз С. Управление финансовыми рисками. – М.: Инфра-М, 1996. – 115. lpp.

efektīvāka par paļaušanos uz pieredzējuša vadītāja erudīciju, kas var izrādīties nepietiekama un vienpusēja, turklāt padotajiem var būt iespējams viņu ietekmēt.

3. Bankas speciālistiem ir jābūt galveno pārvaldāmo risku ekspertiem. Neko nedod limiti, ja tie noteikti bez izpratnes. Turgus riska pārvaldīšanas komiteja ir nevajadzīga, ja tās locekļiem nav pietiekamu zināšanu par kredītriska pārvaldīšanu. Bez dziļas ekspertīzes pieņemti lēmumi ir vēl bīstamāki, jo tie rada pārliecību, kas var būt maldinoša. Risku pārvalde jebkurā veidā efektīvi darbojas vienīgi tad, ja to veic speciālisti.

Runājot par riskiem, kas saistīti ar valūtas operāciju veikšanu, tiek saprasts *valūtas risks* – iespēja ciest zaudējumus no ārvalstu valūtā denominētās bilances un ārpusbilances posteņu pārvērtēšanas, mainoties valūtas kursam⁴⁶. Ārvalstu valūtas riska vadība tiek īstenota, nosakot maksimāli pieļaujamus limitus katrai atsevišķai pozīcijai, limitu ārvalstu valūtas kopējai tīrajai pozīcijai, kā arī limitu ārvalstu valūtu kopējai absolūtajai pozīcijai. Nosakot limitu lielumu, bankas risku vadības komiteja ņem vērā nepieciešamības pamatojumus (spekulatīvi vai bankas pamatdarbības nodrošināšanas nolūki).

Valūtas risks tiek regulēts, uzstādot bankās iekšējo operāciju limitus, kurus var iedalīt kopējā bankas un personīgajos dīleru limitos. Konversijas operācija atklātā ārzemju valūtas pozīcijā atšķiras, ņemot vērā darbības ilgumu. Dienas atvērtās pozīcijas limits regulē maksimāli pieļaujamo atvērtās pozīcijas lielumu operācijām darba dienas garumā. Lai mazinātu iespējamo banku zaudējumu risku, šo limitu parasti likumdošanas kārtībā nosaka uzraudzības iestādes. Latvijas kredītiestāžu ārvalstu valūtu atklātā pozīcija nedrīkst pārsniegt:

- Atsevišķā valūtā – 10% no bankas pašu kapitāla;
- Kopā visās ārvalstu valūtās – 20% no bankas pašu kapitāla.⁴⁷

Kopējo bankas limitu sadala personīgajos atsevišķu valūtu dīleru limitos. Dīlera limita piešķiršanas lielums atkarīgs no pieredzes, kvalifikācijas un uzrādītajiem darba rezultātiem. Naktī atvērtās pozīcijas limits regulē maksimāli pieļaujamo atvērtās pozīcijas pārvešanu uz nākamo valutēšanas dienu. Parasti šis limits ir ievērojami mazāks par dienas limitu un tiek lietots stratēģisku pozīciju turēšanai.

Dīleriem papildus tiek piešķirti personīgie maksimālo zaudējumu limiti, kuri, valūtas kursam sasniedzot maksimāli nevēlamu robežu, nosaka automātiski aizvērt pozīciju. Dažas bankas, it īpaši lielās, kur strādā daudzi dīleri, nosaka arī mēneša limitu zaudējumiem. Turklāt

⁴⁶ Kredītiestāžu likums, "Latvijas Vēstnesis" Nr. 163 24.10.1995.

⁴⁷ Kredītiestāžu likums, "Latvijas Vēstnesis" Nr. 163 24.10.1995.

šim bankas darbiniekam ir iespēja mēneša laikā pieļaut zaudējumu ne vairāk par noteikto nozīmi.

Komercbanku valūtas riska pārvaldīšanas procesā konkrēto uz risku samazināšanu vērsto instrumentu izmantošana (instrumentu izmantošana bija parādīta šī darba otrajā nodaļā) ir cieši saistīta ar valūtas tirgus nestabilitātes līmeni:

- pie minimālās valūtas kursu negatīvo izmaiņu varbūtības (fiksētā vai stingri regulējamā valūtas kursa gadījumā) ir pieļaujama atklātās ārvalstu valūtas pozīcijas uzturēšana, neveicot valūtas riska hedžēšanas operācijas;
- pie vidējā riska līmeņa ir ieteicama valūtas opciju izmantošana;
- pie ļoti augsta riska līmeņa ir ieteicama valūtas future/forwardu izmantošana, jo šajos gadījumos pieaug arī kredītu riska nozīme (future/forward darījumiem parasti tiek pieprasīti drošības depozīti).

Protams, valūtas risks ir noteicošais, bet nav vienīgais, ar kuru sastopas komercbankas, veicot valūtas darījumus. Strādājot starptautiskā valūtas tirgū, komercbankas nepārtraukti saskaras arī ar citiem riskiem:

- ✓ darījuma partnera risks;
- ✓ valsts risks;
- ✓ procentu risks.

Darījumu partneru risks ir finansiālo zaudējumu iespēja, kas var rasties no darījumu partnera nespējas pildīt saistības pret banku. Lai mazinātu šo risku, tiek noteikti ārējie banku limiti. Pieņemts, ka bankās tos izstrādā un regulāri pārskata korespondent attiecību nodaļas darbinieki. Tālāk tos apstiprina bankas kredītkomitejā, kurā piedalās visa bankas vadība. Ārējie limiti, savukārt, dalās tīrajos limitos un limitos ar segumu.

- ◆ Tīrie limiti nozīmē, ka bankas vadība uzņemas risku nesaņemt līdzekļus no kontrahent bankas. Tīrie limiti kontroles atvieglināšanai tiek iedalīti operāciju veidos: pašreizējās konversijas operācijas (*FOREX SPOT limits*), FORWARD operācijas (*FORWARD limits*), kā arī depozītu operācijas (*Deposit limits*).
- ◆ Limiti ar segumu nozīmē, ka līdzekļu nesaņemšanas risks tiek segts ar šajā bankā darījuma otrās puses ieguldīto ķīlas nodrošinājumu. Parasti tie ir depozīti vai droši vērtspapīri (piemēram, valsts obligācijas). Šādu limita veidu bankas piekropj, sadarbojoties ar nedrošām, mazām vai mazpazīstamām komercbankām, kā arī ar citām finanšu institūcijām (finanšu kompānijām, investīciju sabiedrībām, apdrošināšanas sabiedrībām u.c.).

Darījuma partnera risks ir sevišķi būtisks, jo var novēst pie miljoniem vērtiem zaudējumiem. Tieši tāpēc šo risku koncentrāciju ierobežo ne tikai bankas noteiktie limiti, bet arī banku darbību regulējoša likumdošana: pats par sevi saprotams, ka bankas limiti nedrīkst būt pretrunā ar tiem, kas ir ierakstīti likumos:

- ✓ Lielo riska darījumu kopsumma nedrīkst pārsniegt kredītiestādes pašu kapitālu astoņās reizēs (darījums ir ar lielu risku, ja tas pārsniedz 10% no bankas pašu kapitāla).
- ✓ Riska darījumu apmērs ar vienu klientu (savstarpēji saistītu klientu grupu) nedrīkst pārsniegt 25% no bankas pašu kapitāla.⁴⁸

Jo tuvāk norēķinu termiņš ar kontrahentu, jo bankai ir lielāka riska pakāpe. Tāpēc limits tūlītējiem valūtas maiņas darījumiem un piesaistītiem depozītiem parasti ir lielāks nekā forwarda darījumiem un izvietotajiem depozītiem.

Valsts risks tiek definēts kā finansiālo zaudējumu iespēja, samazinoties ārvalstu rezidentu spējai savlaicīgi pildīt savas saistības pret banku attiecīgās ekonomisko, sociālo vai politisko apstākļu dēļ. Visbiežāk šī riska pārvaldība tiek īstenota, izmantojot limitus, kas balstās uz valsts kredītreitingiem (kur bieži attēlo pazīstamo reitinga aģentūru piešķirtos reitingus). Valsts reitingi nosaka tās jurisdikcijā esošo komercbankas darījumu partneru maksimāli pieļaujamo kredītreitingu.

Valūtas depozītu operācijām tiek pielietots "mismača limits". Mismača limits, veicot depozīta operācijas, nosaka maksimāli iespējamo atvērtās depozīta pozīcijas periodu, kas nav nosepts ar pretēju depozītu, t.i., ja banka veic procentu arbitrāžu dažādos depozītu piesaistīšanas un izvietojšanas līmeņos, tad nepieciešams ierobežot maksimālu pārrāvumu starp depozītu beigu datumiem. Pirmkārt, tas ir saistīts ar depozīta procentu likmju izmaiņu risku, kas nosedz atlikušo periodu; otrkārt, likviditātes risks, kas saistīts ar to, ka bankai neizdosies atrast depozītu, kas nosedz agrāk izvietotos līdzekļus tirgū.⁴⁹

⁴⁸ Kredītiestāžu likums, "Latvijas Vēstnesis" Nr. 163 24.10.1995.

⁴⁹ Роуз Питер С. Банковский менеджмент. – М.: Дело, 1997 – 312. lpp

SECINĀJUMI UN PRIEKŠLIKUMI

Veicot darba sākumdaļā izvirzītos uzdevumus un cenšoties sasniegt darbā izvirzīto mērķi, autors izdara šādus secinājumus:

1. Pasaules ekonomika nevar eksistēt bez attīstīta valūtas tirgus – oficiālā finanšu centra, kur notiek valūtas pirkšanas un pārdošanas process.
2. Globālais valūtas tirgus jeb FOREX (kas tika izveidots divdesmitā gadsimta astoņdesmitajos gados, pateicoties informācijas tehnoloģiju attīstībai) ir viens no lielākajiem finanšu un kapitāla tirgiem pasaulē. Tā ikdienas apgrozījums pārsniedz 1,3 triljonu ASV dolāru, tādējādi šajā rādītājā apsteidzot visus pasaules lielāko akciju un fiksēto ienākumu vērtspapīru tirgus kopā. Galvenās īpašības: ātrums, likviditāte, maza administratīva regulēšana, nepārtraukta pieejamība.
3. Darījumu apjomus ar citām valūtām FOREX tirgū nevar pielīdzināt darījumu apjomam ar piecām galvenajām valūtām: ASV dolāru, Eiro, Lielbritānijas sterliņa mārciņu, Japānas jenu un Šveices franku. Tas veido četrus galveno valūtas pārus: EUR/USD, GBP/USD, USD/JPV, USD/CHF.
4. Valūtas tirgū darbojas daudzi un dažādi dalībnieki, kas cenšas piepildīt savus mērķus. Vieni pērk un pārdot valūtu tāpēc, ka tas ir nepieciešams viņu darbībai. Otrie – jo to prasa valsts ekonomiskas nacionālas intereses. Trešie – lai izvairītos no zaudējumiem savu komerciālo plānu un projektu realizācijas gaitā. Starptautiskajā valūtas tirgū darbojas: komercbankas, brokeru kompānijas, investīciju kompānijas un pensiju fondi, eksportētāji un importētāji, dažādu valstu centrālās bankas, spekulanti un hedžētāji. Tomēr galvenie tirgus dalībnieki ir komercbankas – tās veic darījumus gan savā labā, gan klientu labā kā starpnieki.
5. Runājot par Latvijas valūtas tirgus dalībniekiem, var teikt, ka to skaits nav liels. Galvenokārt tos pārstāv komercbankas un Latvijas Banka; bet tas nav nekāds brīnums, jo mūsu valūtas tirgus ir samērā jauns. Tas sāka veidoties 1991.gadā, kad Latvijas Banka izsniedza pirmās licences valūtas operāciju veikšanai.
6. Komercbanku darbība valūtas tirgū ir cieši saistīta ar naudas tirgu, kurā tā veic valūtas depozīta operācijas – īstermiņa (no vienas dienas līdz 1 gadam) brīvo naudas līdzekļu atlikuma izvietošanas operāciju kopums, kā arī trūkstošo līdzekļu piesaistīšana ārzemju valūtā uz dažādiem laika periodiem ar noteiktu procentu, kas apkalpo banku īstermiņa likviditāti un kalpo peļņas iegūšanas mērķiem.

7. Latvijas komercbankas vietējā depozīta tirgus šauruma dēļ, aktīvi darbojas arī citu valstu depozītu tirgos. Kaut gan depozīta operācijas bankām ir svarīgas, tomēr lielāka nozīme ir konversijas operācijām – vienas valsts noteiktu valūtas daudzumu maiņa pret citas valsts valūtu par iepriekš noteiktu kursu un ar konkrēto datumu.
8. Vislielāko daļu no valūtas tirgū veiktajām operācijām veido tagadnes valūtas darījumu: SPOT, TOD un TOM – divu valūtu apmaiņa, pamatojoties uz vienkāršajiem standartizētiem tipveida līgumiem (kontraktiem), ar norēķinu pēc SPOT (tagadnes) valūtas kursa ne ilgāk kā divu (TOD šodienas, TOM vienas) darba dienu laikā no valūtu kursa saskaņošanas. Tagadnes valūtas darījumi aizņem 65-75% no FOREX veikto operāciju apjoma, bet pārējo veido operācijas ar derivatīviem – atvasinātiem finanšu instrumentiem: FUTURES, FORWARD, SWAP, OPTIONS operācijas.
9. FORWARD un FUTURES operācijas – darījums par valūtas apmaiņu pēc kursa, kas ir noteikts šodien, bet valutēšanas diena (valūtas piegādes diena) ir atlikta uz darījumā noteiktu laika periodu. FORWARD darījums, atšķirībā no FUTURES, ir nestandartizēts nākotnes darījums – slēdzot šādus darījumus, laika periodi, uz kuriem noslēdz doto darījumu, kā arī darījuma summas, var būt jebkādas. Tomēr FUTURES darījumiem ir viena būtiska priekšrocība – tiem ir minimizēts kredītrisks, jo visi norēķini iet caur biržas klīringa palātu. Šo darījumu galvenais mērķis ir valūtas riska mazināšanas instruments.
10. SWAP operācija ir divu pretēju konvertācijas operāciju kombinācija par vienādu summu ar dažādiem valutēšanas termiņiem. Sava darbībā bankas SWAP operāciju izmanto, pārceļot atvērtās SPOT pozīcijas uz nākamo tirdzniecības dienu, kā arī pielieto, kā valūtas riska mazināšanas instrumentu.
11. Iespējas līgumi (OPTIONS) - atvasinātie instrumenti, kas iespējas līguma pārdevējam rada saistības un iespējas, pircējam dod tiesības (bet nerada saistības) nopirkt (call option) vai pārdot (put option) līgumā noteiktu bāzes aktīva daudzumu par noteiktu cenu jebkurā datumā no līguma noslēgšanas līdz līguma izpildes datumam (American option) vai līguma izpildes datumā (European option). Attiecībā uz valūtas tirgu par bāzes aktīvu kalpo valūta. Valūtas opcijas ir ļoti izdevīgas tajos gadījumos, kad nav īstas skaidrības - maksājums ārzemju valūtā būs jāveic vai nebūs.
12. Latvijas komercbanku aktivitāte valūtas tirgu nepārtraukti palielinās – pieaug komercbanku veikto valūtas darījumu apjomi: 2006. gadā tie pieauga par 25,8%, sasniedzot 1,36 triljonu latu; bet salīdzinājumā ar 2000. gadu – 19,3 reizes. Visvairāk Latvijas komercbankas, strādājot valūtas tirgū, pielieto tagadnes darījumus, kā arī

FORWARD un SWAP kontraktus, bet gandrīz netiek pielietoti izvēles un FUTURES līgumi.

13. Pēdējos gados ir ievērojamas diezgan būtiskas izmaiņas Latvijas komercbanku valūtas operāciju struktūrā: ja 2004. gadā tagadnes darījumi veidoja 67,6% no visu darījumu vērtības, tad 2006. gada tikai 37,4%. Tajā pašā laikā ļoti ātri pieauga SWAP operāciju apjomi, un pagājušā gadā tie jau veidoja 62,45% no komercbanku galveno ārvalstu valūtas pirkšanas un pārdošanas darījumiem.
14. Darījumi valūtas tirgū ir ļoti svarīgs bankas ieņēmumu veidošanas avots. Latvijas komercbanku sektorā tirdzniecība ar ārvalstu valūtu veido vairāk par 7% no komercbanku ieņēmumiem. 2006. gadā, veicot valūtas pirkšanas un pārdošanas darījumus, Latvijas komercbankas nopelnīja 77,6 miljonu latu.
15. Komercbankas piedāvā saviem klientiem veikt valūtas tirdzniecības darījumus ar marginālās tirdzniecības palīdzību. Klientam bankā jānogulda maržas depozīts vai ķīla, pret kuru komercbanka piešķir klientam kredītlīniju, kas ir vairāk kārt (parasti 100 reizes) lielāka nekā depozīts. Klients var strādāt valūtas tirgū tik ilgi, kamēr zaudējumi nepārsniedz maržas depozītu.
16. Galvenā problēma, kas skar visus valūtas tirgus dalībniekus, ir jautājums: „Kā prognozēt valūtas kursu, lai pieņemtu pareizo tirdzniecības lēmumu?” Valūtas kursus var prognozēt ar fundamentālās un tehniskās analīzes palīdzību. Fundamentālā analīze balstās uz makroekonomiskiem rādītājiem. Tehniskā analīze ir nākotnes tirgus stāvokļa prognozēšanas metode, kas balstās uz iepriekšējā tirgus stāvokļa matemātisko un grafisko apstrādi.
17. Nekādas, pat vislabākās prognozes nav spējīgas pilnībā izslēgt tirgus nenoteiktību. Bet tur, kur pastāv nenoteiktība un nejaušība, nevar arī izvairīties no riska. Visas bankas operācijas ir saistītas ar zināmu riska pakāpi, tomēr tikai nedaudzas no tām var sagādāt pēc savas nozīmes vienlīdzīgi lielus zaudējumus kā operācijas valūtas tirgū.
18. Valūtas tirgus un tajā veicamo operāciju saistīto risku pārvaldīšana, tāpat kā pārējo finansiālo risku pārvaldīšana, ir sarežģīts process, bet viens no šī procesa stūrakmeņiem ir limitu sistēma izveidošana.
19. Runājot par riskiem, kas saistīti ar valūtas operāciju veikšanu, tiek saprasts valūtas risks. Valūtas risks tiek regulēts, bankās veidojot iekšējo operāciju limitus, kurus iedala kopējā bankas un personīgajos dīleru limitos. Valūtas riska mazināšanai komercbankas izmanto jau minētos FORWARD, FUTURE, SWAP un OPTION darījumus.

20. Protams, valūtas risks ir noteicošais, bet nav vienīgais, ar kuru sastopas komercbankas, veicot valūtas darījumus. Strādājot starptautiskā valūtas tirgū, komercbankas nepārtraukti saskaras ar citiem riskiem: darījuma partnera risks; valsts risks; procentu risks. Šo risku pārvaldīšanā izmanto darījumu koncentrācijas limitus.

Balstoties uz darbā izdarītajiem secinājumiem, autors izvirza šādus priekšlikumus:

1. Latvijas komercbankām jāpievērš lielāka uzmanība tādu valūtas darījumu izmantošanai, kā FUTURES un izvēles līgumi. Tas ne tikai ļaus dažādot valūtas riska mazināšanas instrumentus, bet palielinās potenciālo bankas klientu loku.
2. Par iespēju strādāt valūtas tirgū un gūt labus ienākumus no tajā veiktajām operācijām, Latvijā, lielā mērā, ir informēti tikai cilvēki ar ekonomisko izglītību. Latvijas komercbankām jāīsteno reklāmas kampaņas, kas iepazīstinās ar maržinālas tirdzniecības iespēju FOREX tirgū plašāku patērētāju loku – tas ļaus bankām palielināt klientu skaitu, un līdz ar to nesīs papildus ienākumus.
3. Lai banka varētu sekmīgi strādāt valūtās tirgū, darbības procesā ir jāiesaista daudz cilvēku, lai samazinātu bankas riskus, kas saistīti ar sistēmas funkcionēšanu. Protams, kā primārais ir darījuma daļas izveidošana, kur cilvēki nodarbosies ar valūtas tirdzniecību, bet ne mazāk svarīgi ir izveidot neatkarīgu daļu, kas veiks darījuma daļā noslēgto darījumu apstrādi, pārbaudi un kontroli.
4. Lai palielinātu bankas darījuma nodaļas darbības efektivitāti, jāveic rūpīgu pienākumu pārdali ne tikai starp darījuma nodaļas darbiniekiem, bet arī starp bankas struktūrvienībām. Visās bankās, ne tikai lielajās, kas aktīvi darbojas valūtas tirgū, jāveido atsevišķa nodaļa, kuras pienākumi būtu saistīti ar dažādu ekonomisku norišu ietekmi uz valūtas kursu analīzi, atsevišķu periodu tendences novērtēšanu u.c. Tas ietaupītu dīlera laiku un samazinātu operacionālus riskus.
5. Tirdzniecības lēmumus bankas dīlerim jāpieņem, kombinējot fundamentālas un tehniskas analīzes paņēmienus. Nedrīkst paļauties tikai uz vienas metodes pielietošanu. Turklāt, veicot tehnisko analīzi, jāizmanto gan grafisko, gan indikatoru analīzi. Tas ļaus samazināt nepareiza lēmuma pieņemšanas risku.
6. Dīlerim valūtas pozīciju uzraudzīšanu ir jāuztic atbilstoši viņa praktiskai pieredzei un veicamo operāciju apjomam, jo zināšanu un pieredzes trūkums šajā jomā ātri var novest pie lieliem zaudējumiem un pat bankas maksātnespējas. Visu dīleru darbu ir nepieciešams kontrolēt galvenajam dīlerim.
7. Visām bankas pārvaldīšanas struktūrvienībām jāpievērš pastiprināta uzmanība ar valūtas tirgu saistītiem riskiem un to vadībai: nepārtraukti jāatjauno un jāmodificē, atbilstoši ekonomiskai situācijai un komercbanku aktivitātēm valūtas tirgū, komercbankas limitu sistēmu.

IZMANTOTĀS LITERATŪRAS SARAKSTS

1. Kredītiestāžu likums, "Latvijas Vēstnesis" Nr. 163 24.10.1995.
2. Briede I. Banku finanšu pakalpojumi. – R.: Biznesa augstskola Turība, 2000.
3. Gutkins A., Jadčenko J. Iespēju līgumu teorija un prakse. – R.: RETORIKA A, 2003.
4. Lībermanis G. Nauda, inflācija, valūtas kurss. – R.: Zvaigzne ABC, 1995.
5. Oļevskis. G. Starptautiskā ekonomika – R.: Jāņa Rozes apg., 2004.
6. Rubanovskis A. Starptautiskā ekonomika: Valūtas tirgus. – R.: EKA, 2004.
7. Rupeika-Apoga R. Valūtas tirgus un valūtas darījumi – R.: Datorzinību Centrs, 2003
8. Saksonova S. Banku darbība – R.: Latvijas Komerčbanku asociācijas Konsultāciju un mācību centrs, 2006.
9. Saļņikovs I. Starptautiskais valūtas tirgus FOREX. – R.: Elpa – 2, 2000.
10. Strazdiņš J., Zelgalvis E. Nauda. Bankas. Vērstpapīri. – R.: Datorzinību centrs, 2000.
11. Nick Battley, The World's Futures & Options Markets, - C., 1993.
12. Балабанов И. Т. Валютный рынок и валютные операции в России. – М.: Финансы и статистика, 1994.
13. Ван Грюнинг Х. Анализ банковских рисков – М.: Весь мир, 2006.
14. Корнелиус Л. Торговля на мировых валютных рынках – М.: Альпина Бизнес Букс, 2005.
15. Красавина Л.Н Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. – М.: Финансы и статистика, 2004.
16. Лаврушин О.И. Банковское дело. – М.: Финансы и статистика, 1996.
17. Мовесян А.Г.. Международные валютно кредитные отношения – М.: ИНФРА-М, 2003.
18. Носкова И. Я. Валютные и финансовые операции . – М.: Финансы, 1998.
19. Пискулов Д. Ю. Теория и практика валютного дилинга. – М.: Диаграмма, 1998.
20. Роуз Питер С. Банковский менеджмент. – М.: Дело, 1997.
21. Рэдхэд К., Хьюз С. Управление финансовыми рисками. – М.: ИНФРА-М, 1996.
22. Чекулаев М. В. Загадки и тайны опционной торговли. – М.: АНАЛИТИКА, 2001.
23. www.bank.lv – [Resurss apskatīts 20.04.2007]
24. www.fktk.lv – [Resurss apskatīts 20.04.2007]
25. <http://www.alfa-forex.ru> – [Resurss apskatīts 18.03.2007]
26. <http://www.alpari-idx.ru/> – [Resurss apskatīts 17.03.2007]
27. www.forex.lv – [Resurss apskatīts 18.03.2007]

28. <http://forex.tm/ru/study/articles/74/> – [Resurss apskatīts 16.03.2007]
29. <http://www.intx.ru/teach/tehan.php> – [Resurss apskatīts 23.03.2007]
30. <http://www.pfgfx.ru/trading/indicators-07.html> – [Resurss apskatīts 25.03.2007]
31. <http://www.viac.ru/ds/5310> – [Resurss apskatīts 24.03.2007]
32. <http://www.vedikhin.ru/2006/02/bollinger-bands.html> – [Resurss apskatīts 23.03.2007]

Diplomdarbs „Valūtas tirgus un komercbanku operācijas tajā” izstrādāts LU Ekonomikas un vadības fakultātē.

Ar savu parakstu apliecinu, ka pētījums veikts patstāvīgi, izmantoti tikai tajā norādītie informācijas avoti un iesniegtā darba elektroniskā kopija atbilst izdrukai.

Autors: Konstantīns Remezs _____

(autors)

Rekomendēju darbu aizstāvēšanai

Vadītāja: Dr.oec, profesore Inese Vaidere _____

Recents: M.ekon, Anita Popova _____

Darbs iesniegts Finanšu institūtā _____

Lietvede: Ilze Mozule _____

Darbs aizstāvēts Valsts pārbaudījumu komisijas sēdē

_____ Prot. Nr. _____ vērtējums _____

Komisijas sekretāre: _____

LATVIJAS UNIVERSITĀTE

DIPLOMDARBS

RĪGA 2007