



ALBANIAN ASSOCIATION OF BANKS
SHOQATA SHQIPTARE E BANKAVE

Bankieri

Botim i Shoqatës Shqiptare të Bankave

Nr. 19, Prill 2016

ISSN 2225-2959



REVOLUCIONI



nga Niko KOTONIKA, CFA

Drejtuës i Divizionit të Thesarit,
NBG BANK ALBANIA

Lëvizjet e forta të kurseve të këmbimit, si rrjedhojë e rritjes së luhatshmërisë në tregjet ndërkombëtare, dhe kur vetëm kursi i këmbimit USD/LEK, i ndikuar nga lëvizjet e tregut ndërkombëtar, u rrit me rreth 25% gjatë vitit të kaluar, treguan se sa e rëndësishme është mbrojtja e ekspozimit ndaj luhatjeve të kursit të këmbimit. Për këtë arsye, është i nevojshëm zhvillimi i tregut të brendshëm të produkteve financiare derivate, që do t'u mundësojë të gjithë pjesëmarrësve të tregut të ekzekutojnë mbrojtjen e dëshiruar. Duke marrë parasysh se sistemi bankar vepron si krijues tregu për shumicën e produkteve dhe shërbimeve financiare, roli i bankave në krijimin dhe zhvillimin e tregut të derivateve financiare, në lidhje me kursin e këmbimit, është shumë i rëndësishëm.

Produkti derivat më i thjeshtë që mund të përdoret në këtë rast është kontrata forward. Kontratat forward janë kontrata të lidhura ndërmjet dy palëve, të cilat bien dakord të kryejnë një transaksion financiar në një datë të ardhme, me një

Kontratat Forward: Përdorimi i tyre në bankingun shqiptar

Ekzistenca dhe përmirësimi i një tregu financiar, që do t'i ofronte mundësinë të gjithë aktorëve të tregut të realizonin transaksione financiare të cilat ndihmojnë në heqjen e pasigurisë, sidomos në periudha luhatshmërie të lartë, do të ishte në hap përpara drejt zhvillimit të mëtejshëm të tregut financiar në përgjithësi.

çmim të paracaktuar. Kontratat forward nuk duhet të ngatërrohen me kontratat e mundësive (options), apo kontratat e të ardhmes (futures). Kontratat e mundësive i ofrojnë blerësit të drejtën, por jo detyrimin, për të ekzekutuar një transaksion, ndërsa kontratat e të ardhmes janë kryesisht



Për të lehtësuar zhvillimin e tregut ndër-bankar, Komiteti i Thesarit të AAB-së ka përgatitur një Kontratë-Tip, ku pasqyrohen praktikat më të mira ndërkombëtare, e cila do të lehtësonte jo vetëm zhvillimin e tregut të transaksioneve me afat, lidhur me këmbimet valutore, por mund të përdoret gjithashtu edhe për lloje të tjera derivatesh financiare, si: marrëveshjet e shkëmbimit për kurset e këmbimit, etj.

kontrata të standardizuara, ku tregtimi i tyre ndodh në bursa të organizuara dhe mund të blihen ose shiten si kontrata më vete. Kontratat forward janë kontrata që

mund të personalizohen sipas nevojave të shitësit dhe blerësit dhe tregtohen zakonisht drejtpërdrejt me klientin, ose palët e treta. Këto kontrata mund të modelohen për të gjitha llojet e transaksioneve financiare, përfshi këtu kurset e këmbimit, normat e interesit, etj. Kontratat më të zakonshme që tregtohen në tregun financiar shqiptar janë ato të lidhura me kursin e këmbimit. Pavarësisht se ekziston një treg për këto kontrata, ky treg është ende i vakët e joliquid. Deri tani kërkesa për këto produkte ka qenë në përgjithësi e ulët. Një nga arsyet kryesore të kërkesës së vakët është se diferencat e normave të interesit, që përfshihen në formulën e përlllogaritjes e monedhës lokale (Lek) dhe monedhës së huaj (Euro ose USD) kanë qenë mjaft të theksuara. Për këtë arsye, çmimi "forward" do të dilte shumë më i lartë nga çmimi aktual (spot) i kursit të këmbimit, duke humbur tërheqjen dhe interesin e investuesve për kryer një transaksion të tillë. Ngushtimi i diferencës së normave të interesit kohët e fundit, si rrjedhojë e rënies së yield-eve të bonove të thesarit, duhet t'i kishte bërë këto produkte më tërheqëse. Pavarësisht kësaj, mungesa e edukimit sidomos me produktet që mund të përdoren për t'u mbrojtur ndaj rreziqeve financiare, mbetet një pengesë e rëndësishme.

Krahasimisht në tregjet botërore

këto kontrata zënë një pjesë shumë të rëndësishme të vëllimit total të tregtimit të produkteve që lidhen me kursin e këmbimit. Sipas një studimi të BIS Basel¹, mbi tregjet e këmbimeve valutore, kontratat forward të lidhura me kursin e këmbimit zënë afërsisht 13% të tregut botëror. Vendin e parë e zënë kontratat (swap), të cilat janë marrëveshje që përdoren kryesisht për menaxhim likuiditeti, me rreth 42%, vendin e dytë e zënë transaksionet (spot) me 38% të tregut dhe vendin e tretë e zënë transaksionet “forward”. Injëti studim tregon se madhësia totale e tregut të produkteve forward, të lidhura me kursin e këmbimit në 2013-ën, u rrit në 680 miliardë USD nga 475 miliardë USD që ishte në vitin 2010. Kjo tregon se produktet “forward” të lidhura me kursin e këmbimit në tregjet ndërkombëtare janë jo vetëm popullore, por kanë treguar një prirje të qartë rritëse.

Duke marrë parasysh se ne jemi kryesisht një vend importues, kontratat forward do të shërbenin si një mbrojtje shumë e mirë për importuesit, të cilët i kanë skeduluar pagesat



Kontratat më të zakonshme që tregtohen në tregun financiar shqiptar janë ato të lidhura me kursin e këmbimit. Pavarësisht se ekziston një treg për këto kontrata, ky treg është ende i vakët e jo-likuid.



e faturave në monedhë të huaj për një datë të mëvonshme. Nga kontratat forward do të përfitonin gjithashtu edhe shoqëritë lokale, të cilat janë të ekspozuara ndaj huave në monedhë të huaj, si dhe eksportuesit që presin të marrin pagesa në monedhë të huaj, në një datë të mëvonshme. Megjithëse teorikisht është e mundur të strukturohet një kontratë forward e lidhur me kursin e këmbimit edhe për klientët individë, praktikisht është thuar se pamundur që kontrata forward të mbyllet për shuma të vogla, e kjo si rrjedhojë e kostos së lartë të mbrojtjes që banka duhet të kryejë në momentin që hyn në një kontratë të tillë. Për këtë arsye, për nevoja të mbrojtjes nga kursi i këmbimit, kontratat forward mund t'i përdorin vetëm shoqëritë, ose ata individë të cilët kanë flukse pagesash të mëdha në të ardhmen. Për bankat ekziston rreziku që, nëse një kontratë forward nuk ekzekutohet

në datën e maturimit, ajo do të përballlet me humbje, që vijnë si rrjedhojë e diferencës së çmimit “forward” të rënë dakord me kursin e këmbimit, në momentin që do të kryhet transaksioni. Gjithsesi ky rrezik mund të shmanget duke kërkuar garanci, që shërben si kolateral që mbron bankën në rast të mos-ekzekutimit.

Që ky treg të zhvillohet në Shqipëri duhen përmirësuar disa elementë të infrastrukturës së tregut, lidhur me faktorë të ofertës, si dhe të promovohet më tej kërkesa për këto lloj produkteve si në vijim:

1. Zhvillimi i mëtejshëm i tregut të parasë, si një kusht i domosdoshëm. Kjo pasi për të modeluar çmimin e një kontrate forward, institucionet financiare që e krijojnë këtë treg mbështeten mbi kursin e këmbimit aktual dhe normat e interesit, të cilat duhet të përputhen me maturimin e kontratës me afat. Për të pasur një mbrojtje të përsosur këto norma interesi duhet të përfaqësojnë sa më afër realitetin e huamarrjes, apo huadhënies së fondeve në tregun ndër-bankar. Tregtimi aktual në tregun e parasë është përqendruar në afate të shkurtra (deri në një javë), gjë që vështirëson dhe vendosjen e një çmimi të mbrojtur tërësisht, lidhur me një kontratë forward. Zhvillimi i mëtejshëm i tregut të kolateralizuar nëpërmjet marrëveshjeve Repo, duke u shtrirë përtej afatit kohor të një jave, si dhe krijimi i tregut të marrëveshjeve të shkëmbimit (swap) për kursin e këmbimit, të cilat janë gjithashtu produkte derivate, por që përdoren për menaxhimin e likuiditetit, janë dy elementë të nevojshëm në përmirësimin e infrastrukturës së sipërpërmendur. Për të lehtësuar zhvillimin e tregut ndër-bankar, Komiteti i Thesarit të AAB-së ka përgatitur një Kontratë-Tip, ku pasqyrohen praktikat më të mira ndërkombëtare, e cila do të lehtësonte jo vetëm zhvillimin e tregut të

transaksioneve me afat, lidhur me këmbimet valutore, por mund të përdoret gjithashtu edhe për lloje të tjera derivatesh financiare, si: marrëveshjet e shkëmbimit për kurset e këmbimit, etj.

2. Promovimi i këtyre produkteve, si dhe edukimi i klientëve të ekspozuar, lidhur me rëndësinë që ka mbrojtja ndaj rreziqeve të ndryshme, si ai i kursit të këmbimit, do të ishte një tjetër element shumë i rëndësishëm, që do të nxiste kërkesën për këto lloj produkteve. Kjo do të sillte përfitime për të gjitha palët: për bankat do të ishte një mundësi shtesë për të zgjeruar biznesin dhe për të rritur fitimet, ndërkohë që për klientët do të ofronte një mundësi shtesë për t'u mbrojtur ndaj lëvizjeve të papritura të kursit të këmbimit. Rritja e vëllimeve të tregtimit do të reduktonte marzhet, duke i bërë këto produkte me tërheqëse për të gjithë pjesëmarrësit e tregut.

Gjithsesi, duhet pasur parasysh se, sigurimi nga ana e klientëve të mbrojtjes nëpërmjet një kontrate forward do të neutralizonte efektin e kursit të këmbimit, duke hequr dorë në këtë mënyrë nga ndonjë fitim i mundshëm, që mund të realizohej nëse kursi i këmbimit do të lëvizte në favor të tyre. Vendimi për t'u mbrojtur ose jo është një vendim që kërkon një gjykim të thellë, ku përfshihet jo vetëm analiza e rrezikut, përfshirë dhe aftësinë e dëshirën për të marrë përsipër rrezik, por dhe dëshira për përfitueshmëri nga lëvizjet e kursit të këmbimit nga aktorët e ekspozuar. Megjithatë, ekzistenca dhe përmirësimi i një tregu financiar, që do t'i ofronte mundësinë të gjithë aktorëve të tregut të realizonin transaksione financiare të cilat ndihmojnë në heqjen e pasigurisë, sidomos në periudha me luhatsmëri të lartë, do të ishte në hap përpara drejt zhvillimit të mëtejshëm të tregut financiar në përgjithësi.



¹ Triennial Central Bank Survey, Foreign Exchange turnover in April 2013, September 2013, Bank For International Settlements.